

a cura di
Michele Rutigliano

L'analisi del bilancio delle banche

**Rischi, misure di performance,
adeguatezza patrimoniale**

Indice

	pag.
Presentazione	XV
<i>di Michele Rutigliano</i>	
1 L'attività bancaria: evoluzione dello scenario, modelli e strategie	1
<i>di Roberto Boniglia</i>	
1.1 Evoluzione del sistema finanziario	» 1
1.2 La crisi	» 4
1.3 Forme e modelli di esercizio dell'attività bancaria	» 7
1.3.1 L'attività bancaria tradizionale (commercial banking)	» 8
1.3.2 L'investment banking	» 9
1.3.3 Le altre forme di attività bancaria specializzata	» 12
1.3.4 L'attività bancaria universale (universal banking)	» 15
1.4 Struttura e strategia nei grandi gruppi bancari	» 16
1.4.1 Il fenomeno dei grandi gruppi bancari	» 16
1.4.2 Gli orientamenti strategici dei grandi gruppi bancari	» 19
1.4.2.1 Il global financial supermarket • 1.4.2.2 La investment bank globale • 1.4.2.3 Il gruppo universale transnazionale • 1.4.2.4 Il conglomerato bancassicurativo • 1.4.2.5 Il grande gruppo finanziario-immobiliare • 1.4.2.6 Altre forme di specializzazione • 1.4.2.7 I gruppi di media dimensione	
1.5 Conclusioni	» 26
2 I prospetti del bilancio bancario: un'analisi comparativa	29
<i>di Guido Celona e Stefano Grimalato</i>	
2.1 Premessa	» 29
2.2 La redazione del bilancio bancario nel contesto italiano	» 29
2.2.1 L'introduzione dei principi contabili internazionali e il bilancio bancario	» 29
2.2.2 Il bilancio bancario secondo la Circolare 26/2/2005 (1° aggiornamento del 18 novembre 2009)	» 30
2.3 Il bilancio bancario: una survey internazionale di comparazione	» 31

2.3.1	Presentazione metodologica della survey	pag.	31
2.3.2	I risultati della survey	»	32
2.3.3	Riflessioni sui risultati della survey	»	37
2.4	L'analisi del bilancio bancario: comparazione internazionale	»	38
2.4.1	Le principali variabili di analisi del bilancio bancario	»	38
2.5	Conclusioni: il legame tra i risultati della survey e le variabili di analisi del bilancio	»	49
3	L'analisi della strategia e della struttura organizzativa attraverso l'informativa di bilancio	»	51
	<i>di Antonio Proto</i>		
3.1	Introduzione	»	51
3.2	L'ampiezza e l'intensità della diversificazione	»	53
3.3	Diversificazione con business dominante	»	54
3.4	La struttura organizzativa	»	58
4	Le valutazioni di bilancio: crediti, titoli, strumenti derivati, partecipazioni	»	63
	<i>di Riccardo Motta e Maurizio Ferrero</i>		
4.1	I crediti	»	63
4.1.1	La classificazione dei crediti nelle differenti categorie previste dalla normativa di vigilanza	»	63
	4.1.1.1 Soferenze • 4.1.1.2 Incagli • 4.1.1.3 Esposizioni ristrutturare • 4.1.1.4 Esposizioni scadute elo sconfinanti • 4.1.1.5 L'informativa prevista dalla Circolare 262/2005 della Banca d'Italia		
4.1.2	I criteri di valutazione	»	71
	4.1.2.1 Valutazione analitica • 4.1.2.2 Valutazione collettiva • 4.1.2.3 IFRS 9: evoluzione dei criteri di valutazione		
4.1.3	Gli indici di copertura dei crediti	»	78
4.1.4	Informazioni quali-quantitative da fornire nei bilanci delle banche	»	81
	4.1.4.1 L'informativa prevista dal principio contabile internazionale IFRS 7 • 4.1.4.2 L'informativa prevista dalla Circolare 262/2005 della Banca d'Italia		
4.2	I titoli	»	89
4.2.1	La classificazione dei titoli	»	89
	4.2.1.1 Attività finanziarie detenute per la negoziazione (Held for Trading) • 4.2.1.2 Attività finanziarie detenute fino alla scadenza (Held to Maturity) • 4.2.1.3 Attività finanziarie disponibili per la vendita (Available for Sale)		
4.2.2	Riclassificazione del portafoglio titoli	»	91
4.2.3	Criteri di ripartizione del portafoglio titoli	pag.	94
	4.2.3.1 Mercati di scambio • 4.2.3.2 Tipologia di emittente • 4.2.3.3 Durata e tipologia del tasso • 4.2.3.4 Area geografica di riferimento e valuta di emissione		
4.2.4	Il livello di copertura dei rischi e l'analisi di sensitività	»	96
	4.2.4.1 Rischio di tasso e di prezzo • 4.2.4.2 Rischio di cambio • 4.2.4.3 Analisi di sensitività		
4.2.5	I livelli di fair value e i criteri di valutazione del cd. livello 3 per quanto riguarda le attività finanziarie	»	99
	4.2.5.1 I livelli di fair value • 4.2.5.2 I criteri di valutazione del livello 3		
4.3	Gli strumenti finanziari derivati	»	101
4.3.1	Strategie e politiche in materia di strumenti derivati	»	101
4.3.2	La ripartizione tra fini di negoziazione o di copertura	»	102
	4.3.2.1 Derivati di trading • 4.3.2.2 Derivati di copertura		
4.3.3	Tipologie e volumi dei differenti strumenti derivati	»	107
	4.3.3.1 Derivati quotati e non quotati • 4.3.3.2 Derivati su tassi e derivati su cambi • 4.3.3.3 Derivati plain vanilla, strutturati, esotici • 4.3.3.4 Derivati finanziari e creditizi		
4.3.4	Modalità di determinazione del fair value	»	113
4.3.5	L'informativa di bilancio sui rischi: informazioni qualitative e quantitative	»	116
4.4	Le partecipazioni	»	119
4.4.1	Rilevazione iniziale degli investimenti partecipativi	»	120
4.4.2	Classificazione di bilancio secondo la Circolare 262/2005 della Banca d'Italia	»	121
4.4.3	Informazioni desumibili dalla nota integrativa	»	121
4.4.4	Valutazione degli investimenti partecipativi di controllo, collegamento e influenza notevole	»	127
4.4.5	Impairment delle partecipazioni di controllo	»	129
4.4.6	Impairment delle partecipazioni non di controllo	»	130
4.4.7	Il processo di impairment dei titoli disponibili per la vendita	»	131
4.4.8	Il processo di impairment nel caso di valutazione analitica di titoli azionari AFS	»	131
5	Imposte anticipate, attività immateriali, avviamento e impairment test	»	135
	<i>di Michele Paolillo, Mauro Lagnese e Marco Miccoli</i>		
5.1	Le imposte anticipate	»	135
	5.1.1 Le imposte differite: origine e rilevazione	»	136

5.1.2	Le principali poste che generano fiscalità differita attiva	pag. 140
5.1.3	La valutazione delle imposte differite attive: il probability test	» 150
5.1.4	Trasformazione di imposte anticipate in crediti di imposta	» 154
5.2	Le attività immateriali e l'avviamento	» 157
5.2.1	Le attività immateriali nei bilanci bancari e i criteri di iscrizione iniziale	» 157
5.2.2	La valutazione successiva: revaluation model, cost model e la determinazione della vita utile	» 159
5.2.3	Le attività immateriali rilevate a seguito di operazioni di aggregazione aziendale nel settore bancario	» 163
5.3	L'impairment test	» 171
5.3.1	Perdite di valore e impairment test	» 171
5.3.2	L'identificazione e la configurazione delle CGU nel settore bancario	» 175
5.3.3	Le modalità operative di determinazione del valore d'uso: l'utilizzo dei piani previsionali, la stima dei flussi finanziari attesi e la determinazione del tasso di attualizzazione	» 178
5.3.4	L'impairment nell'informativa di bilancio	» 184
5.3.5	Conclusioni	» 186
6	Accantonamenti e passività potenziali	» 189
<i>di Vito Antonini e Mariacristina Taormina</i>		
6.1	Premessa	» 189
6.2	Il contesto normativo: lo IAS 37 e la Circolare di Banca d'Italia n. 262 del 22 dicembre 2005 (1° aggiornamento 18 novembre 2011)	» 190
6.2.1	La definizione di Provisions e Contingent liabilities	» 190
6.2.2	I criteri di rilevazione di Provisions e Contingent Liabilities	» 191
6.2.3	I criteri di misurazione	» 194
6.2.4	Informativa richiesta	» 198
6.2.5	Cenni a specifiche fattispecie bancarie previste dai principi contabili internazionali	» 200
6.3	Accantonamenti e passività potenziali nei bilanci delle banche	» 202
6.3.1	Principali fattispecie e relative modalità di gestione	» 202
6.3.2	Descrizione delle principali metodologie di stima, contabilizzazione e revisione delle provisions	» 207
6.4	Il contesto italiano: l'informativa nei bilanci delle banche	» 209

6.4.1	La composizione dei fondi rischi e oneri delle principali realtà bancarie italiane e le relative disclosure	pag. 209
6.5	Conclusioni	» 213
7	I rischi bancari nell'informativa finanziaria: considerazioni in tema di monitoraggio e disclosure	» 215
<i>di Ranieri de Marchis e Fabio Arnaboldi</i>		
7.1	Introduzione	» 215
7.2	I disclosure trends post Lehman Brothers: excursus sui principali interventi dei regolatori	» 217
7.3	L'evoluzione dei bilanci delle banche italiane 1997-2012: il rischio di liquidità	» 222
7.4	Il caso Royal Bank of Scotland: quali insegnamenti per il futuro per un miglior apprezzamento del rischio?	» 226
7.5	Le aree di miglioramento	» 233
7.6	Conclusioni	» 242
	Appendice: Case Study RBS	» 244
8	La valutazione dell'adeguatezza patrimoniale della banca	» 247
<i>di Marina Natale e Maurizio Cravero</i>		
8.1	Il ruolo del capitale nel settore bancario	» 247
8.2	Il capitale secondo i principi contabili internazionali e il rapporto con la view gestionale/regolamentare	» 251
8.3	Il contesto regolamentare	» 259
8.3.1	La regolamentazione corrente: da Basilea 1 a Basilea 2	» 259
8.3.2	La risposta regolamentare alla crisi del 2007-2009	» 260
8.3.3	L'accordo di Basilea 2.5	» 261
8.3.4	L'accordo di Basilea 3: più capitale e di qualità più elevata	» 262
8.3.5	La normativa per le Banche Sistemiche (SIFIs): ridurre la probabilità e l'impatto del fallimento	» 265
8.3.6	L'Autorità Bancaria Europea (EBA): Stress Test e Capital Exercise	» 267
8.4	Business Model e livelli ottimali di capitale	» 268
8.4.1	Dalla performance assoluta alla performance «risk-adjusted»	» 268
8.4.2	Il capitale: una risorsa «scarsa» e «costosa»	» 271
8.5	Considerazioni conclusive	» 273
9	L'analisi del bilancio bancario. Problemi e metodi di valutazione degli equilibri gestionali	» 275
<i>di Lorenzo Faccinani</i>		
9.1	Premessa	» 275

9.2	Scelte strategiche, rischio degli attivi e decisioni di struttura finanziaria: i riflessi sulle modalità di interpretazione del ROE	pag. 277
9.3	Regole contabili e risultati di bilancio: alcune considerazioni	» 284
9.4	L'analisi del bilancio bancario: una differente chiave di lettura	» 287
9.5	Osservazioni conclusive	» 314

10 Le diverse prospettive di analisi dei bilanci delle banche quotate

di Chiara Del Prete

10.1	Pluralità di utilizzatori e non universalità delle misure di performance	» 317
10.2	La prospettiva delle autorità di vigilanza prudenziale	» 319
10.3	La prospettiva dei «primary users»: gli analisti e gli investitori in capitale proprio	» 321
10.3.1	I bisogni degli investitori in qualità di utilizzatori dei bilanci	» 322
10.3.2	Obiettivi e caratteristiche qualitative: l'ottica dell'investitore in azioni ordinarie	» 323
10.3.3	Il fair value è il dato più rilevante su cui fondare decisioni di investimento	» 324
10.3.4	Neutralità dell'informazione finanziaria e avversione alle opzionalità contabili	» 325
10.3.5	Un solo schema dove esportare tutti i cambiamenti nel valore delle attività nette aziendali	» 326
10.3.6	Ruolo della disclosure	» 327
10.4	La prospettiva dei «primary users»: gli investitori di lungo termine	» 328
10.5	Un esempio di non universalità delle misure: l'offsetting dei derivati	» 329
10.6	La disclosure sui rischi finanziari nell'analisi dei bilanci bancari	» 330
10.7	Le presentazioni agli analisti e le NON-GAAP measures	» 333
10.8	Considerazioni conclusive	» 335

11 L'analisi degli equilibri. La prospettiva della Banca d'Italia e del Fidi

di Mario Comana e Alfredo Pallini

11.1	Introduzione	» 337
11.2	La prospettiva della Banca d'Italia	» 338
11.2.1	Le fonti informative per l'analisi	» 344
11.2.2	Il meccanismo di assegnazione dei punteggi	» 347
11.2.3	L'analisi quantitativa del rischio di credito	» 348
11.2.4	L'analisi quantitativa dei rischi finanziari	» 351
11.2.5	L'analisi quantitativa della redditività	» 356
11.2.6	L'analisi quantitativa dell'adeguatezza patrimoniale	» 357

11.2	La prospettiva del Fidi	pag. 359
11.2.1	Natura e finalità dell'analisi	» 359
11.3.2	Gli indicatori di monitoraggio	» 360
11.3	Conclusioni	» 364

12 Gli indicatori risk-adjusted e di valore: modalità di misurazione e ambiti di utilizzo

di Giuliana Birindelli

12.1	La valutazione della performance bancaria: gli insegnamenti della crisi	» 367
12.2	Rischio e valore: i principali Key Performance Indicators	» 372
12.3	Il capitale negli indicatori di rischio e valore: view regolamentare ed economica	» 382
12.3.1	Il capitale regolamentare	» 383
12.3.2	Il capitale economico	» 389
12.4	Il monitoraggio della creazione di valore	» 393
12.5	Il valore «interno» ed «esterno»	» 401
12.6	Considerazioni conclusive sulla gestione del valore nel prossimo futuro: timori e azioni di sostegno	» 404

13 Analisi di bilancio e revisione contabile

di Giovanni Ferraioli e Francesco Cipriotti

13.1	Introduzione e quadro di riferimento	» 407
13.2	Le particolarità del settore bancario e i rischi tipici di settore: gli impatti sulla definizione della strategia di revisione	» 409
13.3	L'importanza del processo di comunicazione con i soggetti responsabili del governo societario e con gli organi e le funzioni di controllo	» 412
13.4	Le fasi del processo di revisione del bilancio bancario	» 414
13.4.1	La definizione della strategia di revisione	» 415
13.4.2	La pianificazione dell'attività di revisione	» 426
13.4.3	Lo svolgimento delle procedure di revisione	» 427
13.5	La revisione nei gruppi bancari	» 430
13.6	Le considerazioni sulla continuità aziendale nel settore bancario	» 431

14 L'analisi di bilancio di una banca nella prospettiva dell'analisi di credito

di Renato Panichi e Francesca Sacchi

14.1	La metodologia di analisi	» 433
14.2	L'analisi dell'esposizione ai rischi	» 436
14.2.1	Il rischio di credito e la qualità dell'attivo	» 437
14.2.2	La struttura del funding e il rischio di liquidità	» 442

14.2.3	I rischi di mercato	pag. 448
14.2.4	I rischi operativi	» 451
14.3	Il capitale e la leva finanziaria	» 452
14.4	La redditività	» 457
14.5	La corporate governance	» 462
15	Le analisi per la valutazione delle banche	» 467
	<i>di Michele Rutigliano</i>	
15.1	Premessa	» 467
15.2	Il Dividend Discount Model	» 469
15.3	Il Free Cash Flow to Equity Model	» 475
15.4	Il modello «Excess Return»	» 485
15.5	La valutazione relativa, ovvero il metodo dei multipli	» 487
15.6	La banca multibusiness e l'approccio della «somma delle parti» (SOP Method)	» 491
15.7	La stima del costo dell'equity	» 493
15.8	Diagnosi del sistema aziendale ed Equity Value	» 497
	Appendice 1: Il Free Cash Flow to Equity Model. Un'applicazione	» 505
	Appendice 2: Linea caratteristica del titolo, Beta e varianza residua	» 509
16	Crisi bancarie ed Early Warning Systems	» 513
	<i>di Rossella Locatelli e Andrea Uselli</i>	
16.1	Introduzione	» 513
16.2	La definizione di Early Warning Systems nella letteratura e nella pratica operativa	» 214
16.3	Crisi finanziarie e crisi bancarie: la fragilità intrinseca delle banche e il ruolo degli EWS	» 517
16.4	Early Warning Systems e crisi bancarie: una rassegna della letteratura sui profili macro	» 524
16.5	I modelli di early warning in una prospettiva aziendale e di vigilanza	» 531
16.6	Osservazioni conclusive	» 539
	Bibliografia	» 541
	Gli Autori	» 557

9 L'analisi del bilancio bancario. Problemi e metodi di valutazione degli equilibri gestionali

di Lorenzo Faccincani

9.1 Premessa

I bilanci consolidati e di esercizio di una banca rappresentano strumenti di notevole importanza a disposizione degli stakeholder interessati a comprendere lo stato di salute, rispettivamente, di un gruppo bancario o di un singolo istituto.

Un analista esterno che si pone l'obiettivo di esaminare le performance ottenute da un'impresa bancaria deve perciò essere in grado di analizzare in maniera rigorosa e selettiva i valori e le informazioni indicati in bilancio, avendo consapevolezza anche di quelli che sono i limiti e le carenze che i *financial statements* palesano nel rappresentare la situazione della banca. Una corretta comprensione sia del potenziale informativo presente in bilancio sia delle modalità da seguire per interpretarlo adeguatamente costituisce una tematica di rilievo per molteplici soggetti: si fa riferimento, per esempio, alle autorità di vigilanza, alle società di revisione, alle agenzie di rating e agli analisti finanziari, i quali nello svolgimento della loro attività hanno, pur con differenti prospettive di indagine, un interesse diretto a saper valutare correttamente quanto viene riportato nei bilanci bancari.

Per le ragioni sopra esposte appare fondamentale saper identificare, tramite la riclassificazione delle voci di stato patrimoniale e conto economico e l'estrazione di alcune significative informazioni disponibili negli altri documenti, un percorso di lettura logico e strutturato dei contenuti di bilancio che, sulla base della determinazione di un set di indicatori inseriti in un articolato schema di indagine, permetta di comprendere se la banca, nel periodo analizzato, ha operato in condizioni di economicità.

Perché l'analisi del bilancio bancario risulti significativa, essa deve necessariamente riferirsi a un arco temporale plurienale, mettendo in evidenza quali sviluppi hanno contraddistinto gli equilibri gestionali della banca. Inoltre, i risultati che emergono dall'analisi di bilancio relativa a una singola banca devono essere posti a confronto con quelli, emergenti da bilanci redatti secondo gli stessi principi contabili, di altre banche quanto più possibile simili sotto il profilo della dimensione e dell'operatività svolta. In altri termini, le analisi di bilancio acquisiscono particolare valore se inserite nel contesto di confronti temporali e spaziali, finalizzati a far

emergere l'andamento nel tempo dello stato di salute dell'azienda analizzata e i punti di forza e di debolezza rispetto agli effettivi *competitors*¹. Su tale aspetto è opportuno sottolineare che si rivelerebbe logicamente errato realizzare confronti spaziali che non considerino la presenza di diversità sotto il profilo dei mercati e dei segmenti di clientela serviti, oppure della linea di prodotti offerta, rispetto ad altre banche utilizzate come termini di paragone. Si deve infatti considerare che le banche possono adottare diversi modelli di business che si contraddistinguono per differenti combinazioni di rischio-rendimento: se si vuole evitare di proporre analisi prive di significato e di giungere a conclusioni di dubbia razionalità e utilità, questo aspetto deve essere tenuto in esplicita considerazione nel momento in cui vengono effettuate comparazioni basate sui dati di bilancio di diversi istituti bancari.

Lo scopo che si pone il presente capitolo è duplice. Il primo obiettivo è approfondire gli elementi di maggior criticità che un analista deve aver presenti nel momento in cui esamina i contenuti riportati nel bilancio di una banca: ci si riferisce sia alle differenze in termini di scelte strategiche e di profilo di rischio che possono caratterizzare le singole banche, sia alle peculiarità di alcune regole contabili che sono in grado, soprattutto con riferimento ai bilanci bancari, di influenzare anche sensibilmente le voci di stato patrimoniale e i risultati economici di fine esercizio. Il secondo obiettivo che ci si pone è sviluppare un modello di analisi del bilancio bancario che evidenzii il percorso di lettura che un analista potrebbe seguire allo scopo di comprendere lo stato di salute di una banca. Il percorso che verrà esposto, data la necessità di fare ampio ricorso alle informazioni di nota integrativa, comporta inevitabilmente un aggravio del tempo da dedicare all'analisi, soprattutto se messo a confronto con un'indagine limitata alla sola lettura degli indicatori e dei flussi emergenti dallo stato patrimoniale, dal conto economico e dal rendiconto finanziario. Si ritiene tuttavia che la più precisa conoscenza in merito alla reale situazione aziendale che potrebbe in tal modo aversi, consentendo di esprimere un giudizio accurato sugli equilibri gestionali della banca, possa giustificare il dispendio di risorse che un *modus operandi* di tal specie richiede. Ciò alla luce anche della complessità crescente che allo stato dell'arte può caratterizzare l'operatività delle singole imprese bancarie, complessità che rende sempre più necessario contestualizzare i numeri di bilancio in un articolato framework di analisi.

¹ Al riguardo si legga l'affermazione di Virano: «L'assunzione di base del principio contabile è quella di formare il bilancio in maniera da permettere comparazioni spazio-temporali, anche se non le migliori (pur tendendovi ovviamente). Temporali perché un solo bilancio non dice nulla: se ne devono mettere vicini almeno tre o quattro consecutivi della stessa impresa. E naturalmente questi bilanci devono essere fatti alla stessa maniera altrimenti il confronto diventa ingannevole. E spaziale, perché l'investitore deve poter decidere fra diverse alternative se investire (o disinvestire) nell'azienda A o nell'azienda B. E quanto investire (o disinvestire) nell'azienda A o nell'azienda B. Deve quindi confrontare più bilanci nel tempo di più aziende anche nello spazio. I bilanci devono essere fatti nella stessa maniera, altrimenti, non essendo omogeneità, si rischia di prendere delle decisioni non avvisate o addirittura improprie». Si veda Alfredo Virano, «La sospensione del Fair Value», *Rivista Italiana di Ragioneria e di Economia Aziendale*, nn. 5-6, 2009, p. 268.

Il capitolo risulta così strutturato. Il paragrafo 9.2, dopo aver specificato i limiti del *Return on Equity* (ROE) come indicatore di sintesi dell'economicità della gestione aziendale, approfondisce i riflessi delle scelte strategiche, del livello di rischio degli attivi e delle decisioni di struttura finanziaria della banca oggetto di indagine sulle modalità di interpretazione e valutazione del ROE stesso. In seguito, il paragrafo 9.3 si sofferma sulla relazione esistente tra regole contabili e risultati di bilancio, sviluppando in particolare alcune considerazioni riferite, da un lato, ai differenti criteri di valutazione delle attività finanziarie a seconda del portafoglio contabile in cui esse vengono allocate e, dall'altro, al processo di impairment dei crediti e dell'avvicinamento in un bilancio redatto secondo i principi IAS/IFRS. Il paragrafo 9.4, basandosi anche su quanto riportato precedentemente nel capitolo, presenta la struttura e le caratteristiche del modello di analisi di un bilancio consolidato redatto da una banca italiana, evidenziando quali sono i dati e le informazioni da utilizzare e gli indicatori da calcolare, allo scopo ultimo di fornire all'analista esterno uno strumento che gli consenta di indagare in maniera adeguata gli equilibri della gestione bancaria tramite i documenti di bilancio. Nel paragrafo 9.5, infine, verranno sintetizzati gli aspetti sviluppati nel capitolo giudicati maggiormente significativi, proponendo alcune riflessioni conclusive sulla tematica dell'analisi dei bilanci bancari.

9.2 Scelte strategiche, rischio degli attivi e decisioni di struttura finanziaria: i riflessi sulle modalità di interpretazione del ROE

La banca è un'impresa che ha l'obiettivo di conseguire, in date condizioni di rischio, un reddito in una prospettiva di medio-lungo termine, disponendo di una dotazione di mezzi propri che le consenta di sostenere le eventuali svalutazioni dell'attivo senza porre a rischio i diritti dei creditori e rispettando altresì il vincolo di liquidità, inteso come la capacità di far fronte in ogni momento sia alla richiesta di rimborso delle passività in essere² sia alla domanda di credito.

Come è noto, l'indicatore di bilancio che sintetizza l'eventuale raggiungimento dell'obiettivo di conseguire un reddito positivo è il ROE, il quale, espresso come rapporto tra risultato netto e mezzi propri, indica la redditività dei capitali di diretta pertinenza della banca. Data la sua semplicità il ROE trova ampia diffusione tra gli analisti, che sovente lo utilizzano come misura di riferimento per esprimere un giudizio sulle performance bancarie. Tuttavia esso presenta alcuni limiti che possono ridurre la significatività e causare valutazioni errate³.

In tal senso la critica principale mossa al ROE è di costituire un *ratio* non sensibile al rischio, dato che non riflette elementi quali la qualità degli attivi e la leva finanziaria, e di avere un orizzonte temporale di breve periodo che non considera perciò

² Si veda Giancarlo Forestieri, Paolo Montura, *Obiettivi, vincoli, equilibri e rischi della gestione bancaria*, in Roberto Ruozzi (a cura di), *La gestione della banca*, Milano, Egea, terza edizione, 1990, pp. 135-141.

³ Si veda European Central Bank, *Beyond Roe – How to Measure Bank Performance*, Appendix to the Report on EU Banking Structures, September 2010, pp. 20-22.

gli effetti di lungo termine sulla profittabilità bancaria causati dalle scelte strategiche e gestionali compiute. Per esempio recuperi di efficienza mediante una riduzione dei costi del personale possono generare effetti positivi immediati sulla redditività dei mezzi propri ma possono anche compromettere, in ragione dell'importanza del capitale umano a cui si è rinunciato, la capacità della banca di creare valore in maniera duratura nel tempo.

Inoltre è da considerare che sulla redditività dell'equity incidono le sime degli accantonamenti e delle rettifiche di valore: essendo concessi margini di soggettività nella redazione del bilancio, di diversa ampiezza a seconda di quanto previsto dalle regole contabili, gli accantonamenti e le rettifiche possono impattare in modo più o meno negativo sui risultati netti di fine esercizio in ragione delle ipotesi formulate da chi redige il bilancio.

È anche da rilevare che il ROE, prevedendo l'inserimento al numeratore del reddito netto, risulta influenzato dai proventi di natura straordinaria e dal carico impositivo dell'esercizio, ovvero da elementi che esulano dalla capacità della gestione ordinaria della banca di realizzare un risultato netto positivo.

Infine si sottolinea che il risultato netto riportato in conto economico non tiene conto di quelle componenti reddituali che, sulla base delle regole contabili, trovano contropartita in riserve di stato patrimoniale e, pertanto, non esprime la redditività complessiva generata in un determinato esercizio.

Affinché la banca raggiunga un equilibrio tra ricavi e costi nel lungo periodo è necessario che il management elabori strategie di successo, dimostrando flessibilità nel reagire alle modifiche ambientali e lungimiranza nell'anticiparle⁴. Questo comporta in concreto che venga definita una strategia di portafoglio volta a combinare tra loro un determinato numero di Aree Strategiche d'Affari (ASA) o *Strategic Business Unit* (SBU), verificando la disponibilità delle risorse e delle competenze che si rivelano necessarie per presidiare efficacemente l'insieme delle attività prescelte⁵. Una SBU costituisce un'unità operativa che raggruppa una serie di prodotti-servizi offerti a un gruppo uniforme di clienti, che si trova in competizione con un numero definito di concorrenti ed è caratterizzata da proprie componenti di costo, ricavo e rischio⁶; in ambito bancario sono esempi di SBU il *retail banking*, il *private banking* e *wealth management*, il *corporate banking*, l'*asset management*, l'*investment banking*, l'*internet e direct banking*, le *transaction services* e le *assicurazioni e i fondi pensione*. Il riferimento è quindi ai diversi tipi di attività che possono essere svolti da un gruppo bancario, il quale può caratterizzarsi per un grado più o meno marcato di diversificazione; a tal proposito è da rilevare che nel corso del

⁴ Si veda Marco Di Antonio, *Creazione di valore e controllo strategico nella banca. I sistemi di programmazione & controllo e il governo della performance*, Roma, Bancaria Editrice, 2002, p. 272.

⁵ Si veda Stefano Caselli, *La struttura del mercato italiano dei servizi di corporate e investment banking*, in Giancarlo Forestieri (a cura di), *Corporate e Investment Banking*, Milano, Egea, quarta edizione, 2007, p. 21.

⁶ Si veda Maurizio Baravelli, *La banca multibusiness. Evoluzione e innovazione dei modelli strategici e organizzativi nell'industria finanziaria globalizzata*, Torino, Giappichelli, 2011, p. 43.

tempo le banche hanno sempre più aumentato la diversificazione delle attività svolte, affiancando alla tradizionale raccolta del risparmio ed erogazione del credito l'intermediazione mobiliare fondata sull'utilizzo di strumenti di mercato⁷.

Dal punto di vista dell'analisi esterna, funzionale allo scopo di conoscere quali siano i business presidiati e l'informativa di settore richiesta sia dall'IFRS 8 *Settori operativi* per i bilanci redatti secondo gli IAS/IFRS, sia dal principio contabile statunitense SFAS 131 *Disclosure about Segments of an Enterprise and Related Information* per i bilanci redatti nel rispetto degli US GAAP.

Soffermandosi sull'IFRS 8, esso definisce il settore operativo come la componente di un'entità:

- che intraprende attività imprenditoriali in grado di generare ricavi e costi (inclusi i ricavi e i costi riguardanti operazioni con altre componenti della medesima entità);
- i cui risultati operativi sono rivisti periodicamente al più alto livello decisionale operativo allo scopo di adottare decisioni in merito alle risorse da allocare al settore e di valutare i risultati;
- per la quale ci sono a disposizione informazioni di bilancio separate.

Le informazioni che le banche devono fornire allo scopo di rispettare quanto disposto dall'IFRS 8 sono in grado di esprimere la rilevanza operativa delle singole SBU e il grado di dipendenza da queste ultime dei risultati aziendali complessivi⁸.

È da sottolineare che il principio è basato sul cd. *management approach* che lascia libertà alla singola banca di identificare le specifiche business unit in relazione alla propria struttura organizzativa e al reporting interno utilizzato per valutare la performance e l'allocation delle risorse⁹. La discrezionalità lascia nell'identificazione dei singoli settori può causare problemi di comparabilità dell'informativa riportata da parte di diversi soggetti, ma presenta anche il vantaggio di permettere alla singola banca una più precisa rappresentazione di quali siano i suoi segmenti di attività.

Si può affermare che l'informativa di settore costituisce un utile punto di riferimento per l'analista di bilancio, che gli consente di verificare quali siano le aree strategiche d'affari che incidono maggiormente sulla redditività conseguita e, quindi, trarre indicazioni su quale sia il business mix della banca oggetto di analisi e sul suo grado di diversificazione o specializzazione¹⁰.

⁷ Su tali aspetti si veda Paolo Motura, *Banche. Strategie, organizzazione e concentrazioni*, Milano, Egea, 2011, pp. 151-205.

⁸ Si veda Fabio Fortuna, «L'evoluzione dell'informativa di settore prevista nell'IFRS 8: alcune riflessioni», *Rivista Italiana di Ragioneria e di Economia Aziendale*, nn. 5-6, 2008, p. 311.

⁹ Si veda Francesco Zen, Paolo Bonassi, Alessandro D'Amuri, Roberto Silva, «Il ruolo del reporting di settore nelle banche: innovazioni e tendenze evolutive», *Bancaria*, nn. 7/8, 2011, p. 84.

¹⁰ Sull'informativa di settore si leggano anche le considerazioni contenute nel Capitolo 3 di Antonio Proto.

L'analista che indaga gli equilibri gestionali della banca deve quindi tenere in debita considerazione le scelte strategiche di portafoglio attuate dal management, scelte che, tra l'altro, influenzano le fonti di rischio del gruppo bancario. Infatti per le banche aventi un'operatività incentrata sull'intermediazione creditizia il principale rischio sostenuto sarà quello di credito, mentre per le banche che svolgono prevalentemente intermediazione mobiliare avrà maggiore rilevanza il rischio di mercato¹⁴.

Per dimostrare le differenze che possono esservi nel rischio connesso alle attività delle singole banche può essere di un certo interesse presentare, con riferimento al giugno 2011, i valori del rapporto *Risk Weighted Assets (RWA)/Totale attività e del peso percentuale dei RWA relativi al rischio di credito, al rischio di mercato e al rischio operativo dei venti principali gruppi bancari europei* (Tabella 9.1).

Tabella 9.1 Rapporti RWA/Totale attività e composizione dei RWA dei venti principali gruppi bancari europei (valori percentuali)

	RWA/Totale attività	Rischio di credito	Rischio di mercato	Rischio operativo
Credit Suisse	16,5	76,0	7,7	16,4
UBS	16,7	59,1	16,9	24,0
Barclays	26,5	72,9	18,0	9,1
HSBC	48,9	85,6	3,8	10,6
Lloyds B Group	39,2	87,6	4,1	8,3
Royal Bank of Scotland	36,6	81,7	11,1	7,2
Danske Bank	27,5	n.d.	n.d.	n.d.
Nordea	30,3	88,3	3,1	8,6
BNP Paribas	30,9	n.d.	n.d.	n.d.
Credit Agricole SA	23,1	90,7	2,7	6,6
Soc. Générale	28,8	81,9	4,0	7,4
ING Group	25,4	87,4	1,4	11,2
Rabobank	34,5	n.d.	n.d.	n.d.
Dexia	24,5	86,7	5,7	7,6
Commerzbank	35,0	86,3	4,5	9,2
Deutsche Bank	17,3	81,9	6,7	11,4
Banco Santander	47,1	n.d.	n.d.	n.d.
BVA	56,5	n.d.	n.d.	n.d.
Intesa Sanpaolo	49,8	86,5	4,4	9,1
Unicredit	48,5	86,5	2,2	11,3

Fonte: Ufficio Studi Mediobanca. Le maggiori banche europee nel 1° semestre 2011.

¹⁴ Per rischio di credito si intende la possibilità che una variazione inattesa del merito creditizio di una controparte generi una corrispondente variazione inattesa del valore corrente dell'esposizione creditizia, mentre il rischio di mercato è riconducibile al rischio di modifiche del valore di merito di uno strumento finanziario o di un portafoglio di strumenti finanziari connesse a variazioni inattese delle condizioni di mercato (prezzi azionari, tassi di interesse, tassi di cambio e volatilità di tali variabili). Si veda Andrea Resti, Andrea Stroni, *Rischio e valore nelle banche. Misura, regolamentazione, gestione*, Milano, Egea, 2008, pp. 141 e 352.

Con riferimento ai contenuti della **Tabella 9.1** sono tuttavia doverose alcune puntualizzazioni.

Innanzitutto sono stati avanzati dubbi sulla capacità dei RWA di esprimere il reale rischio di un gruppo bancario: infatti, come è stato autorevolmente affermato, «recent history suggests that risk weights have done a poor job of assessing how much capital should be held against assets. Certain assets that had very low risk weights suffered large unexpected losses. And in the run-up to the crisis, while the aggregate financial leverage of the four largest UK-headquartered banks was increasing, the riskiness of their assets, as measured by risk weights, was falling [...]». Subsequent events have shown that those lower risk weights underestimated the true riskiness of at least some assets¹⁵.

Inoltre è da segnalare che le modalità di calcolo delle attività ponderate per il rischio previste dall'Accordo di Basilea penalizzano gli affidamenti alla clientela rispetto alle poste di natura prettamente finanziaria¹⁶, ciò è dovuto ai limiti della normativa prudenziale nell'esprimere all'interno dei RWA i rischi di mercato. Questo emerge anche dalla **Tabella 9.1**, nella quale si può notare che le banche spagnole e italiane, tradizionalmente incentrate sull'intermediazione creditizia, presentano rapporti di RWA/Totale attività più elevati rispetto agli altri gruppi bancari europei.

Infine è da considerare che il valore dei RWA è strettamente legato sia ai modelli di valutazione del rischio adottati da ciascuna banca, sia alla discrezionalità nelle regole di vigilanza nazionali nel validare i modelli stessi. In merito a quest'ultimo punto un minor rigore nei processi di validazione da parte delle authority determinano, a parità di rischio del portafoglio di attività, un minor ammontare di RWA con tutte le conseguenze che ciò può comportare in termini di comparabilità dei dati tra banche aventi sede in paesi differenti¹⁷. Per inciso, tali possibili differenze possono generare anche distorsioni nell'interpretazione dei coefficienti patrimoniali *risk sensitive*, i quali per certi istituti possono risultare inferiori in ragione non di un minor patrimonio e/o di un grado di rischio più alto, bensì del differente livello di RWA causato dal diverso *modus operandi* delle autorità di vigilanza¹⁸.

¹² Si veda Independent Commission on Banking, *Interim Report. Consultation on Reform Options*, April 2011, p. 68.

¹³ Si veda Ufficio Studi Mediobanca, *Le maggiori banche europee nel 1° semestre 2011*, p. 9.

¹⁴ Su tale aspetto si veda Giuseppe Muscati, «Basilea 3 e le raccomandazioni dell'Eba: gli impatti sull'economia, le banche e le Pmi», *Bancaria*, n. 2, 2012, pp. 8-9.

¹⁵ Sul punto si legga quanto affermato dal Governatore della Banca d'Italia Ignazio Visco: «Un elemento essenziale per garantire la stabilità del sistema è rappresentativo dalle modalità di valutazione degli attivi ponderati a rischio, il denominatore dei coefficienti patrimoniali. All'interno dell'Unione europea vi è un'elevata dispersione del rapporto tra attività ponderate per il rischio e attività totali. Le differenze dipendono dalla composizione dei bilanci e dai profili di rischio: infatti, l'eterogeneità nelle pratiche di supervisione. Anche dopo le ultime convalde di modelli, i criteri di misurazione dei rischi, per i primi cinque gruppi italiani il rapporto supera il 50 per cento, ben al di sopra della media europea. È necessario portare a compimento in tempi rapidi la peer review delle modalità di calcolo delle attività di rischio in corso nel Comitato di Basilea e a livello europeo». Si veda Ignazio Visco, *Considerazioni finali del Governatore della Banca d'Italia*, 31 maggio 2012, pp. 12-13.

Come si è verificato anche in anni recenti, alcune banche possono ricercare un incremento della redditività attraverso l'aumento del grado di rischio del proprio attivo spingendolo verso investimenti più aleatori: i maggiori rendimenti che teoricamente si possono conseguire in tal modo si rivelano però altamente volatili¹⁶. E perciò fondamentale che l'analista, nell'esprimere il giudizio sulla profitabilità della banca, sia a conoscenza di quale sia il rischio che caratterizza gli attivi: pur essendo tutt'altro che esente da limiti, come sopra precisato, una *proxy* di una certa utilità in tal senso può essere costituita dal rapporto RWA/Totale attività.

Oltre alla comprensione del profilo di rischio degli asset di bilancio, particolarmente rilevante allo scopo della corretta interpretazione dei risultati reddituali raggiunti è anche la verifica delle scelte di struttura finanziaria attuate. È noto che le banche sono soggetti che operano fisiologicamente, in virtù della peculiarità delle attività da esse svolte, con una leva finanziaria maggiore rispetto ad altre imprese. Tuttavia l'evidenza empirica mette in risalto come vi sia una notevole eterogeneità tra i gradi di indebitamento dei singoli istituti, così come dimostrato dai valori del *ratio* Totale attività tangibili/Patrimonio netto tangibile, riportati nella Tabella 9.2, dei venti principali gruppi bancari europei per il periodo intercorrente tra il 2009 e il primo semestre 2011.

Tabella 9.2 Rapporto Totale attività tangibili/Patrimonio netto tangibile nel periodo 2009 - I semestre 2011 dei venti principali gruppi bancari europei

	2009	2010	I sem. 2011
Credit Suisse	43,3	48,5	47,1
UBS	35,3	31,1	28,7
Barclays	27,6	27,6	27,8
HSBC	22,4	20,4	20,6
Lloyds B.Group	26,9	23,8	24,2
Royal Bank of Scotland	21,9	23,1	23,2
Danske Bank	39,6	39,0	30,0
Nordea	25,9	27,1	27,5
BNP Paribas	30,4	27,6	26,1
Crédit Agricole SA	49,8	50,0	48,2
Soc. Générale	26,3	26,7	26,5
ING Group	51,0	39,2	32,4
Rabobank	17,7	17,5	17,0
Dexia	58,7	66,8	75,8
Commerzbank	36,0	29,4	29,1
Deutsche Bank	53,6	54,4	49,9
Banco Santander	22,6	22,5	24,3
BBVA	22,4	18,5	20,0
Intesa Sanpaolo	21,4	22,1	17,9
Unicredit	24,4	21,5	20,8

Fonte: Ufficio Studi Mediobanca, *Le maggiori banche europee nel 1° semestre 2011*.

¹⁶ In proposito si veda Marco Di Antonio, «Quali banche dopo la crisi? Dal "modello unico" alla pluralità di business e di regole», *Bancaria*, n. 1, 2012, pp. 40-41.

Con riguardo agli effetti sulla redditività, a parità di *Return on Assets* (ROA), inteso come utile netto su totale attivo, il ROE trae beneficio da un più elevato valore del *leverage*, dato dal rapporto tra totale attività e patrimonio netto¹⁷. Un ROE dipendente in misura prevalente dalla leva finanziaria comporta tuttavia un maggior rischio per la banca che dispone di un'inferiore dotazione di mezzi propri per dare copertura alle perdite inattese che potrebbe trovarsi ad affrontare nel corso della gestione. Di conseguenza i livelli di redditività dei mezzi propri devono essere diversamente interpretati e giudicati qualora siano associati a differenti leve finanziarie, alla luce della circostanza che in presenza di una maggior patrimonializzazione i ROE risultano caratterizzati da una maggiore stabilità.

Differenze nelle scelte strategiche realizzate, nel rischio che caratterizza gli attivi e nelle decisioni di struttura finanziaria si riflettono quindi inevitabilmente sulla struttura del bilancio bancario: al fine di analizzare correttamente i valori in esso riportati, ovvero esprimere un giudizio accurato e non distorto sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria, deve essere attentamente considerato il rischio che è alla base del raggiungimento di determinate performance economiche¹⁸. Viceversa, il solo calcolo degli indici di redditività, come talvolta avviene in certe analisi aventi per oggetto bilanci bancari, costituisce solo un elemento dell'indagine sugli equilibri gestionali che, preso a sé stante, si rivela di scarsa utilità. Si è invece dell'avviso che, se la determinazione delle misure di profitabilità risulta inserita in un framework adeguatamente articolato, l'analista ha la possibilità di verificare le modalità sottostanti al conseguimento di determinati livelli di redditività, aumentando quindi il valore dell'analisi compiuta.

Prima di presentare il percorso di lettura dei contenuti di bilancio che si valuta opportuno adottare per indagare lo stato di salute di una banca, si ritiene utile fornire nel paragrafo seguente alcune considerazioni sui riflessi che le regole contabili possono avere sui risultati di un bilancio redatto nel rispetto dei principi contabili internazionali IAS/IFRS, nella consapevolezza che i valori di un bilancio bancario risultano influenzati in maniera decisamente più marcata rispetto alle imprese industriali dalle previsioni, dalle stime e dalle valutazioni compiute dal suo redattore¹⁹.

¹⁷ È in ogni caso da rimarcare che, essendo in realtà il ROA funzione inversa del leverage, l'effetto leva sul ROE causato da più alto debito può essere compensato dal conseguente peggioramento del ROA. In argomento si consenta il rinvio a Lorenzo Facchinani, *Struttura finanziaria e redditività della banca*, in Michele Rutigliano (a cura di), *Il bilancio della banca. Schemi, principi contabili, analisi dei rischi*, Milano, Egga, pp. 515-552.

¹⁸ Si veda Maurizio Baravelli, *op. cit.*, p. 86.

¹⁹ Si veda Michele Rutigliano, *Valore d'uso e impairment test sull'avvicinamento nel bilancio delle banche: tra discrezionalità valutativa e incertezze metodologiche*, in Michele Rutigliano (a cura di), *Il bilancio della banca. Schemi, principi contabili, analisi dei rischi*, cit., p. 337.

9.3 Regole contabili e risultati di bilancio: alcune considerazioni

I principi contabili sono alla base di un'informazione di bilancio trasparente e hanno un ruolo fondamentale nel rappresentare le condizioni economiche, patrimoniali e finanziarie delle imprese.²⁰

A livello internazionale i principi che trovano maggior diffusione sono gli US GAAP e gli IAS/IFRS. Nonostante un percorso di convergenza in essere, esistono al momento rilevanti differenze di impostazione tra tali principi che influiscono sui valori di bilancio e, quindi, anche sul calcolo degli indicatori²¹. Le differenze di maggior impatto si riscontrano con riferimento alla possibilità di *netting* delle posizioni in derivati con controparti²², con gli US GAAP che risultano essere più permissivi rispetto agli IAS/IFRS²³, facendo quindi diminuire notevolmente, a parità di altri elementi, il totale dell'attivo riportato in bilancio. Conseguentemente i *ratio* nei quali risulta presente il totale delle attività risultano non confrontabili nel caso siano relativi a banche che redigono i bilanci secondo differenti *accounting principles*: per esempio il rapporto totale attività su mezzi propri risulta, a parità del denominatore, più elevato se l'*annual report* risulta redatto secondo gli IAS/IFRS piuttosto che con gli US GAAP²⁴.

La presenza di differenze nelle regole contabili rappresenta un tema di interesse anche per le autorità di vigilanza alla luce dell'introduzione futura di un limite di *leverage ratio* previsto dall'Accordo di Basilea 3. Anche se il Comitato ha specificato che l'indice di leva finanziaria dovrà essere calcolato in modo analogo nelle varie giurisdizioni, considerando quindi le divergenze nei criteri contabili, queste ultime potrebbero causare difficoltà nel garantire un *level playing field*²⁵.

²⁰ Si veda Anna Maria Tarantola, *Regole contabili, funzionamento dei mercati e stabilità finanziaria*, Intervento del Vice Direttore Generale della Banca d'Italia, Roma, 16 dicembre 2011, p. 3.

²¹ In argomento si rinvia al Capitolo 2 di Celona e Grumolato.

²² Nell'*Exposure Draft - Offsetting Financial Assets and Financial Liabilities* del gennaio 2011 pubblicato dallo IASB si legge a pagina 4 quanto segue: «Offsetting (netting) assets and liabilities is an important aspect of presentation in financial statements. The differences in the offsetting requirements in International Financial Reporting Standards (IFRSs) and US generally accepted accounting principles (GAAP) account for the single largest quantitative difference in amounts presented in statements of financial position prepared in accordance with IFRSs and those prepared in accordance with US GAAP. This difference reduces the comparability of statements of financial position prepared in accordance with IFRSs or US GAAP. As a result, users of financial statements have requested and the Financial Stability Board has recommended that the differences in the requirements for offsetting be addressed expeditiously».

²³ Per ulteriori approfondimenti sul tema si rimanda al Capitolo 10 di Chiara Del Prete.

²⁴ Con riguardo alle prime cinque banche americane, a fronte di posizioni, lorde in derivati per quasi 5,4 trilioni di dollari alla fine del 2010, la posizione netta risultava inferiore al 6% di tale importo: qualora nelle attività totali di queste banche vengano considerate le posizioni lorde anziché quelle nette, la leva finanziaria calcolata come attività totali su mezzi propri aumenta dell'80%. Si veda Bank for International Settlements, *Relazione anno 2010*, 26 giugno 2011, p. 99.

²⁵ Si vedano Giuliana Birtidelli, Paola Ferretti, *Basilea 3: contenuti e finalità*, in Franco Turi, Giuliana Birtidelli, Paola Ferretti (a cura di), *Basilea 3. Quali impatti per le banche*, Milano, Egea, 2011, p. 11.

In merito ai principi contabili, come è stato del resto auspicato da più parti²⁶ si ritiene opportuno che venga portato a compimento il processo di definizione di un unico set di regole. Pur essendo numerose le difficoltà che tale percorso comporta, un singolo insieme di principi contabili accettati a livello internazionale agevolerebbe un funzionamento maggiormente efficiente del sistema finanziario²⁷.

Allo scopo di leggere e interpretare correttamente il bilancio, il suo utilizzo deve conoscere le caratteristiche dei principi contabili che sono stati utilizzati per redigerlo. In merito ai bilanci delle banche italiane questo comporta aver presente le specificità dei principi IAS/IFRS. A tal proposito si ritiene che l'interesse debba in particolare vertere sulle aree che possono maggiormente prestarsi a scelte da parte del redattore di bilancio in grado di influire sui risultati economici: ci si riferisce in particolare alle decisioni riguardanti la classificazione e valutazione delle attività finanziarie e all'*impairment* dei crediti e dell'avviamento.

Rispetto alle regole precedentemente in vigore, con l'adozione degli IAS/IFRS si è avuta un'estensione dell'utilizzo del *fair value* nella valutazione degli strumenti finanziari: infatti devono essere valutati secondo il criterio del valore equo le attività finanziarie per le quali la banca ha esercitato la *fair value option*, le attività *held for trading* e quelle *available for sale*²⁸ mentre si applica il criterio del costo ammortizzato per gli *assets held to maturity* e le attività classificate come *loans and receivables*. Ancorando parte delle poste di bilancio ai valori correnti di mercato si registra una rilevazione di utili non realizzati o perdite non ancora verificatesi, con accensione della volatilità dei risultati economici. In situazioni di difficoltà dei mercati finanziari ciò può comportare l'emergere di risultati negativi, anche di ingentile ammontare²⁹. In tal senso, in occasione della crisi finanziaria, per evitare ricadute negative sui bilanci la Commissione Europea, al regolamento 1004/2008, ha tra l'altro consentito alle banche di riclassificare, al ricorrere di certe condizioni, le attività *held for trading*, valutate quindi al *fair value* con imputazione dei risultati a conto economico, alle categorie *held to maturity* e *loans and receivables* la cui valutazione, come sopra scritto, avviene al costo ammortizzato³⁰.

²⁶ A tal proposito si legga il seguente passo: «[...] the G20 Leaders welcomed the FSF's pro-actively recommendations relating to accounting and called on accounting standard setters to work urgently with supervisors and regulators to improve standards on valuation and provisioning and achieve a single set of high-quality global accounting standards». Si veda Financial Stability Board, *Improving Financial Regulation. Report of the Financial Stability Board to G20 Leaders*, 25 September 2009, p. 6.

²⁷ Si veda Giovanni Carosio, *La crisi finanziaria e il principio del Fair Value*, Intervento del Vice Direttore Generale della Banca d'Italia, Roma, 3 dicembre 2008, p. 5.

²⁸ Con riferimento alle attività finanziarie per le quali la banca ha esercitato la *fair value option* e quelle *held for trading* le variazioni di valore sono imputate direttamente a conto economico mentre per le attività disponibili per la vendita le variazioni di valore sono imputate in una riserva di patrimonio netto.

²⁹ Si veda Organismo Italiano di Contabilità, *Il fair value e la crisi dei mercati finanziari*, Audizione presso la Commissione Finanze e Tesoro della Camera, Roma, 21 ottobre 2008, p. 2.

³⁰ Il regolamento 1004/2008 ha previsto la possibilità di riclassificare le attività *held for trading* anche verso la classe *available for sale*. In aggiunta è stata consentita la riclassificazione di un'at-

Ai fini del presente lavoro, è da sottolineare che per quelle attività finanziarie che presentano caratteristiche tali da poter essere allocate in più portafogli contabili le scelte di classificazione conducono all'applicazione di diversi criteri di valutazione che imparano differenzialmente sulle singole voci di bilancio e quindi sul *ratio* calcolato sui valori in esso riportati. Infatti se le attività finanziarie vengono valutate a fair value con imputazione delle variazioni a conto economico i risultati reddituali rifletteranno le oscillazioni in aumento o in diminuzione del valore equo, mentre ciò non avviene con una valutazione al costo ammortizzato a meno che, in seguito a *impairment test*, si debba procedere a una svalutazione in ragione di una perdita di valore.

In relazione all'*impairment* dei crediti è da rilevare che le regole attualmente in vigore prevedono, secondo il modello dell'*incurred loss*, di rettificare il valore di un finanziamento solo quando le difficoltà dei prenditori di fondi risultino conclamate, facendo sì che si abbia una sovrastima del risultato netto e del patrimonio nelle fasi espansive del ciclo economico e rapide riduzioni dei redditi e della patrimonializzazione nelle fasi di recessione³¹. Le recenti proposte dello IASB ambiscono correttamente a ridurre la proclività insita nelle regole di *impairment* dei crediti³², tendendo verso una nozione di *expected loss*. Incidentalmente è da sottolineare che la volontà dello *standard setter* di passare da un approccio *incurred loss* verso un approccio *expected loss* è coerente con l'impostazione del Comitato di Basilea, la quale prevede che «the accounting model for provisioning should allow early identification and recognition of losses by incorporating a broader range of available credit information than presently included in the incurred loss model and should result in an earlier identification of credit losses. For the purpose of these principles, expected credit losses are estimated losses on a loan portfolio over the life of the loans and considering the loss experience over the complete economic cycle»³³. A prescindere dall'approccio utilizzato, in questa sede si rileva che il processo di *impairment* dei crediti, ovvero della componente più tipica del bilancio di una banca, è e sarà caratterizzato da margini di soggettività ineliminabili in quanto richiede di stimare quali siano gli importi recuperabili relativamente ai crediti erogati e il momento in cui avverranno tali recuperi: di conseguenza differenti ipotesi su tali elementi possono impattare più o meno negativamente sul risultato economico di esercizio e quindi sul patrimonio della banca.

Le stesse considerazioni valgono per l'*impairment* dei *goodwill* iscritti nell'articolato di bilancio. Essendo previsto di confrontare il valore contabile delle *Cash Gene-*

tività dal portafoglio *available for sale* alla classe *loans and receivables*. Per un approfondimento sul tema si veda Stefano Coronella, «La recente revisione dello IAS 39 e dell'IFRS 7 ad opera del regolamento europeo n. 1004/2008, Considerazioni e critiche», *Rivista Italiana di Ragioneria e di Economia Aziendale*, n. 11-12, 2008, pp. 695-708.

³¹ Si veda Anna Maria Tarantola, cit., p. 6.

³² Per una dettagliata descrizione delle proposte dello IASB nel periodo novembre 2009-settembre 2011 si veda Carlo Calandrinì, «La revisione dello IAS 39 in materia di valutazione dei crediti: quale modello?», *Bancaria*, n. 1, 2012, pp. 82-90.

³³ Si veda Basel Committee on Banking Supervision, *Guiding Principles for the Replacement of IAS 39*, August 2009, p. 3.

rating Units (CGU) comprensivo dell'avviamento allocato alle singole CGU, da un lato, e il valore recuperabile inteso come il maggiore tra il valore d'uso e il *fair value* al netto dei costi di vendita, dall'altro, l'*impairment* degli avviamenti è assoggettato, a differenza di quanto si verificherebbe con un ammortamento lineare nel tempo, a notevoli margini di soggettività in relazione agli input della valutazione che, a seconda di quanto siano restrittive le ipotesi, possono incidere diversamente sui margini reddituali espressi al netto delle rettifiche e degli accantonamenti di valore.

Le brevi note sopra proposte confermano che il bilancio è un modello convenzionale redatto secondo tecniche ragionieristiche le quali, prevedendo anche margini di soggettività nella sua redazione, influenzano gli importi riportati negli stati patrimoniali e nei conti economici. Di conseguenza, se è vero che i valori indicati in bilancio rappresentano una sintesi delle scelte strategiche e gestionali compiute dal management bancario, l'analista deve anche considerare che si tratta di una sintesi redatta nel rispetto di regole contabili che lasciano spazio alle scelte che gli amministratori possono in maniera legittima attuare³⁴.

Tenendo conto dei diversi aspetti fino a questo momento illustrati, il paragrafo seguente descriverà un modello di analisi del bilancio bancario che si pone l'obiettivo finale di mettere a disposizione dell'analista esterno uno strumento che gli consenta di esprimere, pur con l'ineeliminabile grado di soggettività presente in valutazioni di tal specie, un giudizio il più possibile corretto sulle performance di un gruppo bancario.

9.4 L'analisi del bilancio bancario: una differente chiave di lettura

Il modello propone un percorso di lettura degli indicatori che possono essere ricavati dal bilancio consolidato di un gruppo bancario redatto secondo le disposizioni della Circolare di Banca d'Italia n. 262 del 22 dicembre 2005 – 1° aggiornamento del 18 novembre 2009. In particolare, ai fini dell'analisi che verrà sviluppata di seguito, è necessario far riferimento alle informazioni contenute negli stati patrimoniali e nei conti economici opportunamente riclassificati, nel rendiconto finanziario, nelle singole parti della nota integrativa (d'ora in poi NI) e nella relazione sulla gestione. Nella strutturazione del modello si è ritenuto opportuno basarsi sul bilancio consolidato in quanto nel contesto italiano il gruppo rappresenta il modello organizzativo dominante nello svolgimento dell'attività bancaria; pertanto il bilancio consolidato costituisce il principale strumento di rappresentazione della situazione economica, finanziaria e patrimoniale della banca³⁵. È da sottolineare tuttavia che il percorso logico di lettura, apportandovi le necessarie modifiche al fine di considerare le diversità negli schemi e nell'informativa fornita, può prestarsi a essere applicato anche ai bilanci di esercizio redatti dalle singole banche.

³⁴ Sul tema delle valutazioni di bilancio si rinvia al Capitolo 4 di Riccardo Motta e Maurizio Ferrero, al Capitolo 5 di Michele Paolillo, Mauro Lagness e Marco Miccoli e al Capitolo 6 di Vito Antonini e Mariacristina Taormina.

³⁵ Si veda Antonio Proto, *Il bilancio consolidato*, in Michele Ruitigliano (a cura di), *Il bilancio della banca. Schemi, principi contabili, analisi dei rischi*, cit., p. 387.

Il percorso di lettura che viene proposto risulta strutturato in sei fasi, di seguito elencate:

- Fase 1 - Identificazione del modello di banca;
- Fase 2 - Analisi della qualità degli attivi;
- Fase 3 - Analisi della patrimonializzazione;
- Fase 4 - Analisi della liquidità;
- Fase 5 - Analisi della redditività;
- Fase 6 - Analisi coordinata degli equilibri gestionali.

L'analisi dovrebbe essere effettuata su un arco temporale plurennale (3-5 anni) al fine di poter verificare l'evoluzione che nel periodo analizzato ha caratterizzato le dinamiche gestionali del gruppo bancario oggetto di indagine. Inoltre dovrebbe essere replicata sui *competitors* che risultano simili in termini dimensionali e di posizionamento strategico.

Gli altri Autori che, per quanto si è a conoscenza, hanno approfondito il tema dell'analisi dei bilanci bancari²⁸ hanno proposto una serie di indicatori volti a eviden-

²⁸ Si vedano, tra gli altri, Bruno Rossignoli, *La redditività delle aziende di credito. Uno schema semplificato di analisi*, Milano, Giuffrè, 1976; IB, *L'analisi del bilancio e la valutazione della performance*, in Cesare Bisoni, Stefania Olivetti, Bruno Rossignoli, Paola Vezzani, *Il bilancio della banca e l'analisi della performance*, Roma, Bancaria Editrice, 2012, pp. 115-276; Giancarlo Forestieri, *Analisi dei bilanci delle aziende di credito. Aspetti teorici e verifica empirica*, Milano, Giuffrè, 1977; Vittorio Coda, *Gli indici significativi e l'espressione della misura e della composizione dei flussi finanziari*, in AA.VV., *Il bilancio d'esercizio delle aziende di credito*, Milano, ICEB, 1981, pp. 219-261; Pietro Genaro, Luciano Munari, «Analisi e controllo dell'attività bancaria», *Finanza, Marketing & Produzione*, n. 3, 1985, pp. 109-152; Cesare Bisoni, «Efficienza, valutazione della "performance" e indicatori di gestione nelle banche», *Il risparmio*, n. 6, 1986, pp. 1107-1129; ID., *Il bilancio delle banche*, Bologna, Il Mulino, 1988; ID., *Il bilancio: principi fondamentali e significato economico*, in Marco Onado (a cura di), *La banca come impresa*, Bologna, Il Mulino, seconda edizione, 2004, pp. 127-173; ABI, *Gli indicatori di gestione*, Roma, Bancaria Editrice, 1994, Marco Corbellini, «Rapporto Bilbank 1993», *Banche e Banchieri*, n. 1, 1994, pp. 35-45; Massimo Rocca, *Profili economico-finanziari degli intermediari bancari: una comparazione a livello europeo*, in European Banking Report, *La performance delle banche italiane ed europee*, Roma, Bancaria Editrice, 1994, pp. 31-73; Stefano Marasca, *Analisi degli indici di redditività ed efficienza*, in AA.VV., *L'applicazione del decreto 87/92: analisi comparativa dei bilanci bancari. Profili contabili e indicatori di gestione*, Milano, Egea, 1995, pp. 79-100; Loris Nadotti, *Il bilancio delle banche*, Bologna, Il Mulino, 1995, pp. 123-179; ID., *L'analisi di bilancio e la valutazione dei risultati della gestione*, in Loris Nadotti (a cura di), *Bilancio, interpretazione e analisi della gestione bancaria*, Torino, Giappichelli, 2004, pp. 177-247; Antonio Rigon, *L'analisi della performance*, in Marco Onado (a cura di), *La banca come impresa*, Bologna, Il Mulino, prima edizione, 1996, pp. 469-528; Giuseppe Roma, *L'analisi della gestione bancaria. Profili tecnici e controllo dei rischi*, Roma, Editbank, 1996; Franco Tutino, Guido Bastianini, Mauro Pariscandolo, *La performance delle banche. Flussi informativi, analisi di gestione, valutazione*, Roma, Bancaria Editrice, 2005; Ashish Dev, Vandana Rao, *Performance Measurement in Financial Institutions in an ERM Framework*, Risk Books, London, 2006, pp. 1-22; Stefano Zorzoli, *Il bilancio delle banche e l'analisi della performance*, in Paolo Mottura, Sergio Paci (a cura di),

ziare i più rilevanti aspetti gestionali della banca, spesso inserendoli in uno schema di coordinamento che prevede la scomposizione del *Return on Equity* in differenti *ratio*. Ciò considerando che «la prima area di interesse per l'analista è rappresentata dalla gestione economica» e «il punto di avvio è, appunto, rappresentato dal rapporto tra l'utile d'esercizio (UE) e il patrimonio (P), che misura il rendimento dei capitali direttamente investiti dalla proprietà nell'azienda»²⁹.

Il modello descritto in questa sede fornisce una chiave di lettura dell'analisi del bilancio bancario che presenta alcune differenze rispetto agli approcci già sviluppati dalla letteratura sull'argomento.

In particolare, nella proposta oggetto di queste note la determinazione delle misure di performance economica è inserita in un processo che preliminarmente ha come scopo l'inquadramento delle caratteristiche del gruppo bancario sulla base dell'insieme di informazioni disponibili nel bilancio consolidato. Questo perché si concorda con l'affermazione secondo cui «RoE may be less of a performance measure than an element of incentive in the relationship between banks and markets. A comprehensive performance analysis framework would then necessarily go beyond that kind of indicator – though not excluding it – and provide the scope to conduct assessments directly on the basis of banks' business data and qualitative information»³⁰.

Le performance reddituali, sintetizzate dal ROE, assumono infatti, come già emerso in precedenza, differenti significati a seconda di quali siano il tipo di intermediazione realizzata e il livello di rischio del gruppo oggetto di analisi. Un giudizio sugli equilibri economici che prescinde, per esempio, dalla comprensione delle aree strategiche d'affari presidiate, del peso che ciascuna di tali aree ha rispetto alla redditività complessiva, del grado di rischio degli asset e delle scelte di struttura finanziaria può condurre a interpretazioni distorte in merito alla reale situazione in cui si trova il gruppo analizzato. In definitiva si ritiene che i valori assunti dagli indicatori di redditività debbano essere valutati tenendo ben presenti quali siano le scelte strategiche e gestionali che hanno contribuito a produrre determinati risultati.

L'applicazione del modello comporta innanzitutto la necessità di procedere alla riclassificazione degli stati patrimoniali e dei conti economici redatti nel rispetto della Circolare 262/2005 di Banca d'Italia, allo scopo di rendere più agevole il successivo calcolo degli indicatori previsto nelle singole fasi del modello.

Per quanto concerne lo schema di riclassificazione dello stato patrimoniale, riportato nella *Tabella 9.3*, si considera utile che venga espresso per ciascuna voce, oltre all'importo, anche il peso percentuale rispetto al totale delle attività. Come si può notare, le attività vengono distinte in attività fruttifere e non fruttifere, a seconda che generino o meno componenti di reddito di carattere finanziario, mentre dal lato del

²⁹ *Economia e gestione della banca e dell'assicurazione*, Milano, Egea, 2009, pp. 213-264; Anthony Saunders et al., *Economia degli intermediari finanziari*, Milano, McGraw-Hill, terza edizione, 2011, pp. 389-426.

³⁰ Si veda Cesare Bisoni, *Il bilancio: principi fondamentali e significato economico*, cit., p. 160.

³¹ Si veda European Central Bank, *op. cit.*, p. 36.

passivo risultano indicate, oltre al patrimonio netto, le passività onerose e non onerose di costi finanziari³⁹.

Tabella 9.3 Schema di riclassificazione dello stato patrimoniale

ATTIVITÀ	
10. Cassa e disponibilità liquide (solo per la parte corrispondente a «Depositi liberi presso Banche Centrali» indicata nella NI, parte B, Attivo, Sezione 1, Tabella 1.1 <i>Cassa e disponibilità liquide: composizione</i>)	
20. Attività finanziarie detenute per la negoziazione	
30. Attività finanziarie valutate al fair value	
40. Attività finanziarie disponibili per la vendita	
50. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	
60. Crediti verso banche	
70. Crediti verso clientela	
80. Derivati di copertura	
90. Adeguamento di valore delle attività finanziarie oggetto di copertura generica (+/-)	
100. Partecipazioni	
110. Riserve tecniche a carico dei rassicuratori	
Attività fruttifere	
10. Cassa e disponibilità liquide (solo per la parte corrispondente a «Cassa» indicata nella NI, Parte B, Attivo, Sezione 1, Tabella 1.1 <i>Cassa e disponibilità liquide: composizione</i>)	
120. Attività materiali	
130. Attività immateriali di cui: avviamento	
140. Attività fiscali ai correnti	
b) anticipate	
150. Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione	
160. Altre attività	
Attività non fruttifere	
TOTALE ATTIVITÀ	
PASSIVITÀ	
10. Debiti verso banche	
20. Debiti verso clientela	
30. Titoli in circolazione	
40. Passività finanziarie di negoziazione	

³⁹ Per completezza è da rilevare che anche le passività classificate nello schema proposto come non onerose potrebbero generare un onere finanziario. A titolo di esempio, come messo in evidenza nel Capitolo 6 di Antonini e Taormina, i Fondi per rischi e oneri (voce 120 del Passivo di stato patrimoniale) risultano, tra l'altro, alimentati da accantonamenti disciplinati dallo IAS 37, il quale prevede che debba essere considerato, qualora significativo, anche il cd. *time value of money* nella quantificazione degli accantonamenti stessi: se il valore finanziario del tempo viene effettivamente preso in considerazione ciò comporta che gli accantonamenti aumentano a ogni data di reporting per effetto della maturazione degli interessi impliciti nell'attualizzazione.

Tabella 9.3 Schema di riclassificazione dello stato patrimoniale (segue)

50. Passività finanziarie valutate al fair value	
60. Derivati di copertura	
70. Adeguamento di valore delle passività finanziarie oggetto di copertura generica (+/-)	
130. Riserve tecniche	
Passività onerose	
80. Passività fiscali	
a) correnti	
b) differite	
90. Passività associate ad attività in via di dismissione	
100. Altre passività	
110. Trattamento di fine rapporto del personale	
120. Fondi per rischi e oneri	
a) quiescenza e obblighi simili	
b) altri fondi	
Passività non onerose	
140. Riserve da valutazione	
150. Azioni rimborsabili	
160. Strumenti di capitale	
170. Riserve	
180. Sovraprezzi di emissione	
190. Capitale	
200. Azioni proprie (-)	
210. Patrimonio di pertinenza di terzi (+/-)	
220. Utile (Perdita) d'esercizio (+/-)	
Patrimonio netto	
TOTALE PASSIVITÀ E PATRIMONIO NETTO	

Sempre in merito allo stato patrimoniale è ritenuto utile indicare l'ammontare di «garanzie rilasciate e impegni», evidenziando il loro peso in rapporto al totale attivo. Questo consente di esprimere la maggiore o minore rilevanza che hanno i cd. crediti di firma nell'economia della banca. L'importo e il dettaglio delle garanzie rilasciate e degli impegni sono espressi nella NI, parte B, Altre informazioni, Tabella I (*Garanzie rilasciate e impegni*).

Con riferimento allo schema riclassificato di stato patrimoniale, si sottolinea che la differenza tra attività fruttifere e passività onerose esprime il cd. capitale circolante netto della banca che, qualora positivo, indica la capacità di finanziare una parte più o meno ampia degli asset produttivi di componenti positivi di reddito di carattere finanziario con forme di finanziamento classificate come non onerose ai fini dell'analisi.

Dopo lo stato patrimoniale è necessario procedere anche alla riclassificazione del conto economico. Nella Tabella 9.4 viene esposto lo schema di riclassificazione che si propone in questa sede. Nello schema, accanto all'indicazione del loro importo, è opportuno esprimere ciascuna voce di conto economico e i margini intermedi che

sono determinati in percentuale del totale delle attività medie; queste ultime calcolate come media aritmetica tra il valore di inizio e fine anno⁴⁶.

Tabella 9.4 Schema di riclassificazione del conto economico

10. Interessi attivi e proventi assimilati
20. Interessi passivi e oneri assimilati
Margine di interesse
40. Commissioni attive
50. Commissioni passive
70. Dividendi e proventi simili
80. Risultato netto delle attività di negoziazione
90. Risultato netto dell'attività di copertura
100. Utile (perdite) da cessione o riacquisto di:
a) crediti
b) attività finanziarie disponibili per la vendita
c) attività finanziarie detenute sino alla scadenza
di passività finanziarie
110. Risultato netto delle attività e passività finanziarie valutate al fair value
150. Premi netti
160. Saldo altri proventi/oneri della gestione assicurativa
220. Altri oneri/proventi di gestione (solo per la parte corrispondente agli <i>Altri proventi</i> indicata nella NI, Parte C, Sezione 15, Tabella 15.2 <i>Altri proventi di gestione: composizione</i>)
Margine di intermediazione
180. Spese amministrative
a) spese per il personale
b) altre spese amministrative
200. Rettifiche/Riprese di valore nette su attività materiali (solo per la parte corrispondente ad «Ammortamento» indicata nella NI, Parte C, Sezione 13, Tabella 13.1 <i>Rettifiche di valore nette su attività materiali: composizione</i>)
210. Rettifiche/Riprese di valore nette su attività immateriali (solo per la parte corrispondente ad «Ammortamento» indicata nella NI, Parte C, Sezione 14, Tabella 14.1 <i>Rettifiche di valore nette su attività immateriali: composizione</i>)
220. Altri oneri/proventi di gestione (solo per la parte corrispondente agli <i>Altri oneri</i> indicata nella NI, Parte C, Sezione 15, Tabella 15.1 <i>Altri oneri di gestione: composizione</i>)
Totale costi operativi
Risultato di gestione

⁴⁶ Il ricorso al valore medio delle attività deriva dalla circostanza che si riportano dati di flusso, quali sono le singole voci e i margini di conto economico, a un dato di consistenza, qual è il totale delle attività. Anche nel proseguo del capitolo, nel momento in cui verranno calcolati *ratio* espressi come rapporti tra risultati economici e valori riferiti allo stato patrimoniale, si farà ricorso alla media aritmetica delle grandezze patrimoniali di inizio e fine esercizio. Rispetto al riferimento a valori puntuali di fine esercizio, il ricorso a valori medi può migliorare il grado di significatività dell'analisi, anche se si è consapevoli che in tal modo non viene risolta la problematica di riportare dati di flusso e dati di stock.

Tabella 9.4 Schema di riclassificazione del conto economico (segue)

130. Rettifiche/Riprese di valore nette per deterioramento di:
a) crediti
b) attività finanziarie disponibili per la vendita
c) attività finanziarie detenute sino alla scadenza
d) altre operazioni finanziarie
190. Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri
200. Rettifiche/Riprese di valore nette su attività materiali (esclusa la parte corrispondente all'«Ammortamento»)
210. Rettifiche/Riprese di valore nette su attività immateriali (esclusa la parte corrispondente all'«Ammortamento»)
250. Risultato netto della valutazione al fair value delle attività materiali e immateriali
260. Rettifiche di valore dell'avviamiento
Totale accantonamenti e rettifiche
Risultato ante proventi straordinari e imposte
240. Utili (Perdite) delle partecipazioni
270. Utili (Perdite) da cessioni di investimenti
310. Utile (Perdite) dei gruppi in attività in via di dismissione al netto delle imposte
Totale proventi straordinari
Risultato ante imposte
290. Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente
Risultato netto

Nello schema vengono esplicitati alcuni risultati intermedi di conto economico giuridici di particolare importanza quali:

- il margine di interesse, che riflette la redditività generata dall'intermediazione creditizia;
- il margine di intermediazione, che esprime la redditività delle aree di attività della banca diverse dall'operatività primaria;
- il risultato di gestione, derivante dalla differenza tra margine di intermediazione e costi operativi. Questi ultimi comprendono anche gli ammortamenti delle immobilizzazioni materiali e immateriali, il cui ammontare emerge dalla scomposizione delle voci 200 e 210 del conto economico consolidato;
- il risultato ante proventi straordinari e imposte, che si determina sottraendo dal risultato di gestione gli accantonamenti e le rettifiche di valore. All'interno di questi ultimi si hanno, tra le altre voci, le rettifiche su crediti e sul *goodwill*;
- il risultato ante imposte, che tiene conto dell'ammontare dei proventi straordinari dell'esercizio;
- il risultato netto.

In maniera funzionale al calcolo degli indicatori di redditività che sarà successivamente proposto nella Fase 5, la riclassificazione di conto economico⁴¹ ha quindi la finalità di evidenziare e distinguere chiaramente, al di sotto del margine di intermediazione, le voci di conto economico riferibili ai costi operativi, agli accantonamenti e alle rettifiche di valore, ai proventi straordinari e alle imposte.

Riclassificati gli stati patrimoniali e i conti economici, è ora possibile presentare le singole fasi che caratterizzano il modello. Per ciascuna fase verranno proposti gli indicatori reputati maggiormente significativi: resta inteso che, sulla base delle specifiche esigenze del singolo analista, taluni aspetti che verranno presi in esame nel prosieguo possono essere ulteriormente approfonditi sulla base delle altre informazioni disponibili in bilancio.

La Fase 1 – *Identificazione del modello di banca* ha innanzitutto come scopo quello di individuare le aree di attività nelle quali risulta presente il gruppo bancario e quale sia il loro contributo alla determinazione del reddito realizzato. Accertando quindi sono le aree strategiche d'affari presidiate e il loro peso relativo nella formazione del risultato complessivo si può infatti comprendere il modello di business caratterizzante il gruppo bancario le cui performance risultano oggetto di valutazione⁴².

Dal bilancio indicazioni in tal senso possono essere ricavate dalla lettura dei contenuti riportati nella parte L (*Informativa di settore*) di NI, che perciò si ritiene debba rappresentare il punto di partenza di ogni analisi.

Allo scopo di identificare i business di maggior rilevanza per il gruppo, può risultare utile osservare la ripartizione del risultato economico complessivo di gruppo tra i diversi segmenti operativi. Non essendo previsti nell'IFRS 8 schemi rigidi da seguire per esporre i ricavi e i costi dei segmenti identificati, le informazioni contenute nella parte L di NI possono essere presentate in maniera differente dai singoli gruppi bancari.

A tal proposito, si riportano nella **Tabella 9.5** gli schemi contenuti nelle NI dei bilanci consolidati 2011 dei gruppi Unicredit, Intesa Sanpaolo e Banco Popolare: appare evidente la presenza di notevoli diversità nella presentazione dei dati economici riferiti ai singoli settori di attività da parte delle tre banche considerate.

È da precisare che, a causa dell'eterogenea informativa fornita nei bilanci consolidati da parte dei gruppi bancari italiani⁴³, non risulta possibile proporre, con riferimento ai singoli settori individuati, un set di indicatori applicabile in maniera generalizzata.

⁴¹ Lo schema proposto costituisce un adattamento dello schema presentato nella Relazione annuale di Banca d'Italia. Si veda Banca d'Italia, *Appendice alla Relazione annuale 2010*, 31 maggio 2011, pp. 220-221.

⁴² Si veda Maurizio Baravelli, *op. cit.*, p. 85.

⁴³ La diversa informativa concerne anche i dati patrimoniali. Infatti, con riguardo al bilancio consolidato dell'esercizio 2011, Unicredit presenta per ciascun settore i valori riferiti ai crediti verso clientela, ai debiti verso clientela, ai titoli in circolazione, al totale attivo ponderato per il rischio e al numero dei dipendenti. Intesa Sanpaolo riporta invece per ogni settore i crediti verso clientela e la raccolta bancaria diretta. Infine Banco Popolare specifica i crediti verso clientela e il totale attivo riferiti ai singoli segmenti individuati.

Tabella 9.5 I dati economici per settori di attività dei gruppi Unicredit, Intesa Sanpaolo e Banco Popolare (anno 2011)

Unicredit	F&Sme Network Italia	F&Sme Network Germania	F&Sme Network Austria	F&Sme Network Polonia	F&Sme Factorles	Corporate & Investment Banking	Private Banking	Asset Management	Central Eastern Europe	Group Corporate Center	Totale Consolidato di Gruppo
Interessi netti	3.914.812	1.101.263	721.683	637.911	1.456.636	5.144.905	291.809	11.184	3.219.403	-1.066.386	15.433.220
Dividendi e altri proventi su partecipazioni	0	3.520	7.475	5	52.060	125.053	4.390	4.682	29.474	153.325	379.984
Commissioni nette	2.912.605	469.220	429.973	446.726	412.317	1.679.426	619.678	761.869	1.210.961	-635.304	8.307.471
Risultato negoziazione, coperture e fair value	18.255	-4.501	-1.212	43.374	19.210	688.069	4.682	-973	198.816	-56.864	908.856
Saldo altri proventi/oneri	-37.610	24.840	13.465	5.016	115.939	19.092	399	9.995	60.143	-40.678	170.599
MARGINE DI INTERMEDIAZIONE	6.808.062	1.594.342	1.171.384	1.133.032	2.056.162	7.656.545	920.958	786.757	4.718.797	-1.645.907	25.200.130
Spese per il personale	-2.188.196	-543.494	-353.034	-275.753	-381.313	-1.089.530	-302.097	-275.764	-1.026.064	-2.773.535	-9.208.780
Altre spese amministrative	-2.385.478	-904.519	-540.960	-371.723	-479.293	-1.596.222	-274.700	-173.154	-980.110	2.065.311	-5.640.848
Recuperi di spesa	336.196	5.205	0	1.241	34.573	15.473	19.290	11.465	415	101.175	525.033
Rettifiche di valore su immobilizzazioni materiali e immateriali	-85.419	-5.938	-11.144	-38.281	-36.677	-27.507	-5.609	-28.194	-200.589	-696.477	-1.135.835
Costi operativi	-4.322.897	-1.448.746	-905.138	-684.516	-862.710	-2.697.786	-563.116	-465.647	-2.206.348	-1.303.526	-15.460.430
RISULTATO DI GESTIONE	2.485.165	145.596	266.246	448.516	1.193.452	4.958.759	357.842	321.110	2.512.449	-2.949.433	9.739.700
Rettifiche nette su crediti e su accantonamenti per garanzie e impegni	-1.938.291	-16.983	-160.442	-86.498	-634.457	-2.032.537	-5.663	0	-1.055.026	-94.696	-6.024.593
RISULTATO NETTO DI GESTIONE	546.874	128.613	105.804	362.018	558.995	2.926.222	352.179	321.110	1.457.423	-3.044.129	3.715.107
Accantonamenti per rischi ed oneri	-63.075	-34.810	3.601	-9	-28.923	-242.892	-37.214	-3.544	-14.014	-297.525	-718.405
Oneri di ristrutturazione	-54.443	-14.711	0	0	-6.713	-88.337	-9.155	-14.091	-2.377	-80.630	-270.457
Profitti netti da investimenti	0	-435	2.701	-118	-9.077	-102.382	-1.401	-6.659	5.990	-554.861	-666.242
UTILE LORDO DELL'OPERATIVITÀ CORRENTE	429.356	78.657	112.106	361.891	514.282	2.492.611	304.409	296.816	1.447.022	-3.977.146	2.060.003

(dati in migliaia di euro)

Tabella 9.5 I dati economici per settori di attività dei gruppi Unicredit, Intesa Sanpaolo e Banco Popolare (anno 2011) (segue)

Gruppo Intesa Sanpaolo

	Banca dei Territori	Corporate e Investment Banking	Banche Estere	Eurizon Capital	Banca Fideuram	Centro di Governo	Totale
Interessi netti	5.820	2.318	1.736	2	141	-237	9.780
Dividendi e utili (perdite) partecipazioni valutate al patrimonio netto	1	-4	19	14	0	42	72
Commissioni nette	3.234	1.053	572	243	556	-192	5.466
Risultato dell'attività di negoziazione	99	534	101	5	26	155	920
Risultato dell'attività assicurativa	492	0	0	0	44	4	540
Altri proventi (oneri) di gestione	8	27	-45	2	4	11	7
Proventi operativi netti	9.654	3.928	2.383	266	771	-217	16.785
Spese del personale	-3.285	-403	-598	-49	-138	-946	-5.419
Spese amministrative	-2.436	-559	-440	-70	-194	619	-3.080
Ammortamento immobilizzazioni immateriali e materiali	-12	-6	-133	-1	-15	-471	-638
Oneri operativi	-5.733	-968	-1.171	-120	-347	-798	-9.137
Risultato della gestione operativa	3.921	2.960	1.212	146	424	-1.016	7.648
Accantonamenti netti ai fondi rischi ed oneri	-72	-18	-11	-2	-38	-77	-218
Rettifiche di valore nette su crediti	-2.334	-943	-693	0	0	-273	-4.243
Rettifiche di valore nette su altre attività	-107	-747	-19	0	-139	-57	-1.069
Utili (perdite) su attività finanziarie detenute sino a scadenza e su altri investimenti	0	-265	4	0	7	155	-99
Risultato corrente al lordo delle imposte	1.408	987	493	144	254	-1.267	2.019
Imposte sul reddito dell'operatività corrente	-764	-435	-104	-29	-62	2.304	910
Oneri di integrazione e incentivazione all'esodo (al netto delle imposte)	-456	-34	0	0	-10	-52	-552
Effetti economici dell'allocatione dei costi di acquisizione (al netto delle imposte)	-210	3	0	-38	-94	18	-321
Rettifiche di valore sull'avviamento (al netto delle imposte)	-6.390	-2.318	-1.152	-373	0	0	-10.233
Utile (perdita) dei gruppi di attività in via di dismissione (al netto delle imposte)	0	0	0	0	0	0	0
Utile (perdita) del periodo di pertinenza di terzi	0	0	0	-1	1	-13	-13
Risultato netto	-6.412	-1.797	-763	-297	89	990	-8.190

(dati in milioni di euro)

Tabella 9.5 I dati economici per settori di attività dei gruppi Unicredit, Intesa Sanpaolo e Banco Popolare (anno 2011) (segue)

Banco Popolare

	Divisioni del Territorio	Invest. Bank, Priv. Bank., Asset Man.	Leasing	Corporate Center e Altro	PPA	Totale
Margine di interesse	1.916.273	49.568	63.387	-91.837	-126.916	1.810.475
Dividendi e risultato delle partecipazioni a PN	511	0	1.801	-10.215	0	-7.903
Margine finanziario	1.916.784	49.568	65.188	-102.052	-126.916	1.802.572
Commissioni nette	1.379.362	77.693	70	-183.716	0	1.273.429
Altri proventi netti di gestione	43.521	268	30.644	6.487	-37.563	43.357
Risultato netto finanziario	30.452	221.490	5.262	449.827	-9.761	697.270
Altri proventi operativi	1.453.355	299.451	35.976	272.598	-47.324	2.014.056
Proventi operativi	3.370.139	349.019	101.164	170.546	-174.240	3.816.528
Spese del personale	-1.113.764	-64.919	-23.065	-307.529	0	-1.509.277
Altre spese amministrative	-895.289	-57.812	-53.641	258.820	0	-747.922
Rettifiche di valore nette su attività materiali e immateriali	-38.598	-1.933	-26.086	-78.086	-4.687	-149.390
Oneri operativi	-2.047.651	-124.664	-102.792	-126.795	-4.687	-2.406.589
Risultato della gestione operativa	1.322.488	224.355	-1.628	43.751	-178.927	1.410.039
Rettifiche di valore nette su crediti (clientela)	-683.018	321	-74.852	-1.801	0	-759.350
Rettifiche di valore nette su altre attività	-54.343	446	75	-38.559	0	-92.381
Accantonamenti netti ai fondi per rischi ed oneri	1.234	-3.032	-57.604	-4.675	3	-64.074
Rettifiche di valore nette su avvisi e partecipazioni	0	-20.965	0	19.713	0	-1.252
Utili (perdite) da partecipazioni e investimenti	38	0	12.386	61.973	-6.505	67.892
Risultato lordo dell'operatività corrente	586.399	201.125	-121.823	80.402	-185.429	560.874
Imposte sul reddito dell'operatività corrente	-300.878	-80.018	32.324	310.935	54.322	16.685
Risultato netto dell'operatività corrente	285.521	121.107	-89.299	391.337	-131.107	577.559
Utile (Perdita) delle attività non correnti in via di dismissione al netto delle imposte	5.193	5.193	1.950	8.990	-92	16.041
Utile dell'esercizio di pertinenza di terzi	-22.593	-7.769	5.136	5.489	254	-19.473
Risultato ante impairment	262.928	118.531	-82.213	405.826		
Impairment avviamenti connessi all'aggregazione BPVN BPI				-2.831.470		-2.831.470
Risultato dei segmenti al lordo impatti PPA	262.928	118.531	-82.213	-2.425.644		
Impatti sui segmenti delle PPA	-88.350	-577	-34.206	-7.812	-130.945	
Risultato dell'esercizio	174.578	117.954	-116.419	-2.433.456		-2.267.343

(dati in migliaia di euro)

Fonte: Bilanci consolidati anno 2011 di Unicredit, Intesa Sanpaolo e Banco Popolare.

Individuati quali sono i segmenti operativi del gruppo bancario e qual è il loro contributo alla determinazione del risultato complessivo, è inoltre opportuno analizzare per ogni segmento, sulla base dell'informativa effettivamente disponibile nella parte L di NI, se i ricavi derivano principalmente dall'intermediazione creditizia piuttosto che da altre attività: a tale scopo è necessario verificare per ciascun segmento l'incidenza che ha il margine di interesse rispetto agli altri ricavi. È quindi possibile conoscere, per esempio, se la redditività del gruppo proviene in maggior misura da segmenti che svolgono prevalentemente intermediazione tradizionale oppure da *business lines* orientate all'attività di trading e all'operatività sui mercati finanziari.

Sempre con la finalità di identificare quale sia il modello di business della banca, oltre all'esame critico dei contenuti dell'informativa di settore si può integrare l'indagine tramite l'analisi della struttura del margine di intermediazione realizzato a livello complessivo di gruppo⁴⁴. Ciò richiede di calcolare il peso percentuale in rapporto al margine di intermediazione di:

- margine di interesse;
- commissioni nette (differenza tra le voci 40 e 50 di conto economico);
- dividendi (voce 70 del conto economico);
- risultato negoziazione, coperture e fair value (somma delle voci 80, 90, 100 e 110 di conto economico);
- altri proventi, intesi come somma delle voci 150, 160 e 220 (quest'ultima limitatamente agli altri proventi di conto economico).

Con riferimento alle commissioni attive, è in aggiunta opportuno specificare la loro suddivisione tra i diversi servizi, facendo riferimento a quanto riportato nella NI, Parte C, Sezione 2, Tabella 2.1 (*Commissioni attive: composizione*)⁴⁵. In tal modo si

⁴⁴ Sulle cautele da adottare nell'utilizzo di tale approccio per identificare il modello di business del soggetto analizzato si legga la seguente affermazione: «Banks were identified as driven by investment activity when the share of commission and trading income was higher than the share of net interest and other income in most periods [...]. There are yet some issues to this approach. High commission income may stem from custodian activity. Trading income is volatile – it can be high in some periods and low in others. Moreover, if trading income is negative and commission income positive, they cancel each other out [...]». Si veda European Central Bank, *op. cit.*, p. 15, nota 4.

⁴⁵ In tale tabella di NI le tipologie di servizi individuate sono le seguenti:

- garanzia rilasciate;
- derivati su crediti;
- servizi di gestione, intermediazione e consulenza (suddivisi a loro volta in nove sottoclassi);
- servizi di incasso e pagamento;
- servizi di *servicing* per operazioni di cartolarizzazione;
- servizi per operazioni di factoring;
- esercizio di esattorie e ricevitorie;
- attività di gestione di sistemi multilaterali di scambio;
- tenuta e gestione dei conti correnti;
- altri servizi.

può comprendere quali siano le tipologie di servizi che maggiormente incidono nella generazione di commissioni attive per la banca.

A completamento della Fase I si valuta di una certa utilità analizzare anche la composizione dell'attivo e del passivo di stato patrimoniale, ricorrendo al calcolo degli indici riportati nella Tabella 9.6⁴⁶.

Tabella 9.6 Gli indici di composizione dell'attivo e del passivo di stato patrimoniale

Ratio	Modalità di determinazione
Finanziamenti Attività fruttifere	<p>Il numeratore è dato dalla somma di:</p> <ul style="list-style-type: none"> • «Finanziamenti» indicati nella NI, Parte B, Attivo, Sezione 2, Tabella 2.2 (<i>Attività finanziarie detenute per la negoziazione: composizione per debitori/intermediari</i>); • «Finanziamenti» indicati nella NI, Parte B, Attivo, Sezione 3, Tabella 3.2 (<i>Attività finanziarie valutate ai fair value: composizione per debitori/intermediari</i>); • «Finanziamenti» indicati nella NI, Parte B, Attivo, Sezione 4, Tabella 4.2 (<i>Attività finanziarie disponibili per la vendita: composizione per debitori/intermediari</i>); • «Finanziamenti» indicati nella NI, Parte B, Attivo, Sezione 5, Tabella 5.2 (<i>Attività finanziarie detenute sino alla scadenza: debitori/intermediari</i>); • «Depositi liberi presso Banche Centrali» indicati nella NI, Parte B, Attivo, Sezione 1, Tabella 1.1 (<i>Cassa e disponibilità liquide: composizioni</i>); • Voce 60 dell'Attivo di stato patrimoniale (<i>Crediti verso banche</i>) con esclusione dell'ammontare indicato in «Titoli di debito» della NI, Parte B, Attivo, Sezione 6, Tabella 6.1 (<i>Crediti verso banche: composizione merceologica</i>); • Voce 70 dell'Attivo di stato patrimoniale (<i>Crediti verso clientela</i>) con esclusione dell'ammontare indicato in «Titoli di debito» della NI, Parte B, Attivo, Sezione 7, Tabella 7.1 (<i>Crediti verso clientela: composizione merceologica</i>). <p>Il denominatore è dato dalla somma di:</p> <ul style="list-style-type: none"> • «Titoli di debito» indicati nella NI, Parte B, Attivo, Sezione 2, Tabella 2.2 (<i>Attività finanziarie detenute per la negoziazione: composizione per debitori/intermediari</i>); • «Titoli di debito» indicati nella NI, Parte B, Attivo, Sezione 3, Tabella 3.2 (<i>Attività finanziarie valutate ai fair value: composizione per debitori/intermediari</i>); • «Titoli di debito» indicati nella NI, Parte B, Attivo, Sezione 4, Tabella 4.2 (<i>Attività finanziarie disponibili per la vendita: composizione per debitori/intermediari</i>); • «Titoli di debito» indicati nella NI, Parte B, Attivo, Sezione 5, Tabella 5.2 (<i>Attività finanziarie detenute sino alla scadenza: debitori/intermediari</i>); • «Titoli di debito» indicati nella NI, Parte B, Attivo, Sezione 6, Tabella 6.1 (<i>Crediti verso banche: composizione merceologica</i>); • «Titoli di debito» indicati nella NI, Parte B, Attivo, Sezione 7, Tabella 7.1 (<i>Crediti verso clientela: composizione merceologica</i>).
Titoli di debito Attività fruttifere	

⁴⁶ Per le voci non specificate nelle tabelle che verranno di seguito presentate si deve far riferimento agli stati patrimoniali e ai conti economici riclassificati oppure a ratio calcolati in precedenza.

Tabella 9.6 Gli indici di composizione dell'attivo e del passivo di stato patrimoniale (segue)

Ratio	Modalità di determinazione
Titoli di capitale e partecipazioni	<p>Il numeratore è dato dalla somma di:</p> <ul style="list-style-type: none"> • «Titoli di capitale» indicati nella NI, Parte B, Attivo, Sezione 2, Tabella 2.2 (Attività finanziarie detenute per la negoziazione: composizione per debitori/emittenti); • «Titoli di capitale» indicati nella NI, Parte B, Attivo, Sezione 3, Tabella 3.2 (Attività finanziarie valutate al fair value: composizione per debitori/emittenti); • «Titoli di capitale» indicati nella NI, Parte B, Attivo, Sezione 4, Tabella 4.2 (Attività finanziarie disponibili per la vendita: composizione per debitori/emittenti); • Voce 100 dell'Attivo di stato patrimoniale (Partecipazioni).
Attività fruttifere	<p>Il numeratore è dato dalla somma di:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Voce 10 del Passivo di stato patrimoniale (Debiti verso banche); • «Debiti verso banche» indicati nella NI, parte B, Passivo, Sezione 4, Tabella 4.1 (Passività finanziarie di negoziazione: composizione merceologica); • «Debiti verso banche» indicati nella NI, parte B, Passivo, Sezione 5, Tabella 5.1 (Passività finanziarie valutate al fair value: composizione merceologica).
Debiti verso banche	<p>Il numeratore è dato dalla somma di:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Voce 20 del Passivo di stato patrimoniale (Debiti verso clientela); • «Debiti verso clientela» indicati nella NI, Parte B, Passivo, Sezione 4, Tabella 4.1 (Passività finanziarie di negoziazione: composizione merceologica); • «Debiti verso clientela» indicati nella NI, Parte B, Passivo, Sezione 5, Tabella 5.1 (Passività finanziarie valutate al fair value: composizione merceologica).
Debiti verso clientela	<p>Il numeratore è dato dalla somma di:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Voce 30 del Passivo di stato patrimoniale (Titoli in circolazione); • «Titoli di debito» indicati nella NI, Parte B, Passivo, Sezione 4, Tabella 4.1 (Passività finanziarie di negoziazione: composizione merceologica); • «Titoli di debito» indicati nella NI, Parte B, Passivo, Sezione 5, Tabella 5.1 (Passività finanziarie valutate al fair value: composizione merceologica).
Passività onerose	<p>Il numeratore è dato dalla somma di:</p> <ul style="list-style-type: none"> • «Gestioni di portafoglio» indicate nella NI, parte B, Altre informazioni, Tabella 5 (Gestione e intermediazione per conto terzi); • «Custodia e amministrazione di titoli» - titoli di terzi in deposito, commessi con lo svolgimento di banca depositaria (escluse le gestioni di portafoglio) - altri titoli, indicati nella NI, parte B, Altre informazioni, Tabella 5 (Gestione e intermediazione per conto terzi); • «Custodia e amministrazione di titoli» - titoli di terzi in deposito (escluse gestioni di portafoglio); altri - altri titoli, indicati nella NI, Parte B, Altre informazioni, Tabella 5 (Gestione e intermediazione per conto terzi).
Debiti per titoli	
Passività onerose	
Debiti verso clientela e debiti per titoli	

Mediante ampio ricorso ai contenuti della NI, gli indici sopra riportati individuano innanzitutto il peso, rispetto al totale delle attività fruttifere, dei finanziamenti, dei titoli di debito e dei titoli di capitale e delle partecipazioni: risulta di conseguenza possibile definire le caratteristiche dell'attività di intermediazione, verificando quale proporzione esista tra le risorse impiegate in crediti e quelle investite in titoli⁴⁷. Infatti le banche con un modello di business tradizionale saranno caratterizzate, in termini relativi, da un più elevato ammontare di finanziamenti: viceversa, per le banche maggiormente indirizzate verso un'operatività per conto proprio sui mercati, gli importi investiti in titoli risulteranno più significativi. La separata evidenziazione del peso dei titoli di debito, da un lato, e dei titoli di capitale e delle partecipazioni, dall'altro, consente in aggiunta di trarre indicazioni di massima su quale sia il profilo di rischio del portafoglio titoli detenuto dalla banca⁴⁸.

Con riguardo alle passività onerose, viene evidenziato il peso ricoperto dai debiti verso banche, dai debiti verso clientela e dai debiti per titoli in rapporto alle passività onerose, allo scopo di accertare da dove provengono le risorse a disposizione del gruppo per effettuare gli investimenti. In sostanza, dai ratio in parola si può dedurre se le somme raccolte dalla banca derivino principalmente dal finanziamento bancario, dalla clientela retail o dall'emissione di titoli.

Per fornire un quadro più esauritivo sulla raccolta bancaria, si valuta opportuno presentare anche il rapporto tra il valore dell'attività di gestione di portafogli e di custodia e amministrazione di titoli e la somma tra debiti verso clientela e debiti per titoli come in precedenza determinati. Tale quoziente consente di identificare il peso che hanno, rispetto alle passività verso la clientela e a quelle derivanti dall'emissione di titoli di debito, le attività finanziarie ricevute in custodia, amministrazione e/o gestione da soggetti terzi, attività che possono generare ricavi per la banca sotto forma di commissioni. Identificato il modello di business del gruppo, la Fase 2 - *Analisi della qualità degli attivi* si pone la finalità di approfondire il grado di rischio che caratterizza gli asset del gruppo bancario, con un particolare focus sul rischio di credito in considerazione sia della rilevanza che tipicamente esso presenta per i gruppi bancari italiani, sia del maggior grado di dettaglio delle informazioni presenti nella parte E di NI rispetto al rischio di mercato e al rischio operativo. Al fine di analizzare la qualità dell'attivo del gruppo si ritiene opportuno calcolare gli indici evidenziati nella Tabella 9.7⁴⁹.

⁴⁷ Per completezza si ricorda che altri titoli che possono essere presenti nel portafoglio della banca sono le quote di OICR e gli strumenti derivati.

⁴⁸ Sul punto si veda Antonio Rigon, *op. cit.*, p. 486.

⁴⁹ In aggiunta rispetto agli indicatori riportati nella Tabella 9.7 può anche essere calcolata, con riferimento solo alle esposizioni creditizie per cassa e fuori bilancio verso clientela, l'incidenza dei crediti deteriorati rispetto al totale crediti; a tal fine è necessario riferirsi alla Tabella A.1.6 Gruppo bancario - *Esposizioni creditizie per cassa e fuori bilancio verso clientela: valori lordi e netti* contenuta nella Parte E di NI, Sezione 1, Informazioni di natura quantitativa. Inoltre, sempre con riferimento alla qualità degli attivi, può essere calcolato anche il rapporto tra le rettifiche nette su crediti (voce 130 a) di conto economico) e i crediti medi verso banche e verso clientela (voci 60 e 70 dell'Attivo di stato patrimoniale); più alto risulta tale rapporto, maggiore sarà il grado di rischio che caratterizza i crediti erogati dalla banca. Infine, per accertare il cd. grado di svalutazione delle attività problematiche, si possono rapportare le rettifiche di valore complessivamente realizzate alle

Tabella 9.7 Gli indici di qualità degli attivi

Ratio	Modalità di determinazione
Attività ponderate per il rischio	Il numeratore è indicato nella NI, Parte E, Sezione 2, 2.3 Adeguatazza patrimoniale, B, Informazioni di natura quantitativa, voce «C.1 Attività di rischio ponderate»
Totale attività	
Requisiti patrimoniali di vigilanza per il rischio di credito e di controparte	Il numeratore è indicato nella NI, Parte F, Sezione 2, 2.3 Adeguatazza patrimoniale, B, Informazioni di natura quantitativa, voce «B.1 Rischio di credito e di controparte». Il denominatore è indicato nella NI, Parte F, Sezione 2, 2.3 Adeguatazza patrimoniale, B, Informazioni di natura quantitativa, voce «B.6 Totale requisiti prudenziali»
Totale requisiti prudenziali	
Requisiti patrimoniali di vigilanza per il rischio di mercato	Il numeratore è indicato nella NI, Parte F, Sezione 2, 2.3 Adeguatazza patrimoniale, B, Informazioni di natura quantitativa, voce «B.2 Rischio di mercato»
Totale requisiti prudenziali	
Requisiti patrimoniali di vigilanza per il rischio operativo	Il numeratore è indicato nella NI, Parte F, Sezione 2, 2.3 Adeguatazza patrimoniale, B, Informazioni di natura quantitativa, voce «B.3 Rischio operativo»
Totale requisiti prudenziali	
Altri requisiti prudenziali	Il numeratore è indicato nella NI, Parte F, Sezione 2, 2.3 Adeguatazza patrimoniale, B, Informazioni di natura quantitativa, voce «B.4 Altri requisiti prudenziali»
Totale requisiti prudenziali	
Attività deteriorate nette	Il numeratore è indicato nella NI, Parte E, Sezione 1, Informazioni di natura quantitativa, Tabella A.1.2 Distribuzione delle esposizioni di natura quantitativa per portafogli di appartenenza e per qualità creditizia (valori lordi e netti), Totale A merito all'esposizione netta delle attività deteriorate del gruppo bancario
Totale attività	
Sofferenze nette	Il numeratore è indicato nella NI, Parte E, Sezione 1, Informazioni di natura quantitativa, Tabella A.1.1 Distribuzione delle attività finanziarie per portafogli di appartenenza e per qualità creditizia (valori di bilancio), Totale delle sofferenze nette del gruppo bancario
Totale attività	
Sofferenze nette	Il numeratore è indicato nella NI, Parte E, Sezione 1, Informazioni di natura quantitativa, Tabella A.1.1 Distribuzione delle attività finanziarie per portafogli di appartenenza e per qualità creditizia (valori di bilancio), Totale degli incagli netti del gruppo bancario
Patrimonio netto	
Incagli netti	Il numeratore è indicato nella NI, Parte E, Sezione 1, Informazioni di natura quantitativa, Tabella A.1.1 Distribuzione delle attività finanziarie per portafogli di appartenenza e per qualità creditizia (valori di bilancio), Totale degli incagli netti del gruppo bancario
Totale attività	
Esposizioni ristrutturate nette	Il numeratore è indicato nella NI, Parte E, sezione 1, Informazioni di natura quantitativa, Tabella A.1.1 Distribuzione delle attività finanziarie per portafogli di appartenenza e per qualità creditizia (valori di bilancio), Totale delle esposizioni ristrutturate nette del gruppo bancario
Totale attività	
Esposizioni scadute nette	Il numeratore è indicato nella NI, Parte E, sezione 1, Informazioni di natura quantitativa, Tabella A.1.1 Distribuzione delle attività finanziarie per portafogli di appartenenza e per qualità creditizia (valori di bilancio), Totale delle esposizioni scadute nette del gruppo bancario
Totale attività	

esposizioni deteriorate lorde: a seconda di quali asset si considerano, il calcolo in parola può essere effettuato basandosi sui contenuti delle Tabelle A.1.2 Distribuzione delle esposizioni creditizie per portafogli di appartenenza e per qualità creditizia (valori lordi e netti), A.1.3 Gruppo bancario - Esposizioni creditizie per cassa e fuori bilancio verso banche: valori lordi e netti e A.1.6 Gruppo bancario - Esposizioni creditizie per cassa e fuori bilancio verso clientela: valori lordi e netti riportate nella parte E di NI, Sezione 1, Informazioni di natura quantitativa. Relativamente a ulteriori ratio concernenti il rischio di credito che l'analista di bilancio può calcolare si veda, per esempio, Bruno Rossignoli, *L'analisi del bilancio e la valutazione della performance*, cit., pp. 171-187.

Pur presentando alcune criticità, come già trattato in precedenza, il rapporto tra attività ponderate per il rischio e totale attività può comunque fornire indicazioni di una certa utilità in merito al rischio della banca. Si precisa che nei confronti tra più gruppi è necessario considerare che i modelli utilizzati per la quantificazione dei *Risk Weighted Assets* possono essere differenti: pertanto, a parità di rischi tra due gruppi, le differenze nei RWA potrebbero essere dovute solamente alle diverse modalità di calcolo adottate.

Le modalità di calcolo dei RWA devono essere tenute in esplicita considerazione anche nell'interpretazione degli indici che identificano il peso che hanno i requisiti prudenziali per il rischio di credito e di controparte, il rischio di mercato, il rischio operativo e gli altri rischi. Di particolare interesse è la lettura dei coefficienti patrimoniali da detenere a fronte dei rischi di credito e di mercato, lettura che permette di comprendere la rilevanza che i rischi in parola hanno nell'ambito della gestione della banca.

In relazione al rischio di credito viene proposto di calcolare il rapporto tra il valore netto delle esposizioni classificate come deteriorate e il totale attivo: più alto sarà il *ratio* in oggetto, peggiore sarà la qualità creditizia degli asset della banca. In aggiunta, allo scopo di comprendere, quale sia, per le diverse tipologie di esposizioni problematiche, l'incidenza di ciascuna, l'analisi può essere ulteriormente approfondita tramite la determinazione dei rapporti tra le esposizioni classificate come sofferenze, incagli, ristrutturate e scadute e il totale attivo.

Inoltre nella Tabella 9.7 le sofferenze vengono riportate al patrimonio netto per dare evidenza di quale sia il grado di copertura assicurato dall'*equity* della banca alle posizioni nei confronti di soggetti che si trovano in stato di insolvenza o in situazioni sostanzialmente equiparabili. Anziché ai mezzi propri, si specifica che le sofferenze possono anche essere poste in rapporto con il patrimonio di vigilanza, indicato nella NI, parte F, sezione 2, 2.2 Patrimonio di vigilanza bancario, B, Informazioni di natura quantitativa, voce «P. Patrimonio di vigilanza incluso TIER 3»⁹⁶; tale *ratio* esprime pertanto quale sia la copertura garantita dal capitale di vigilanza alle posizioni classificate in sofferenza⁹⁶.

Come risulta dalla Tabella 9.8, la Fase 3 - *Analisi della patrimonializzazione* prende in considerazione innanzitutto il *leverage* del gruppo, che riflette le scelte di struttura finanziaria in termini di ricorso più o meno ampio all'indebitamento per finanziare gli attivi. Un maggior valore della leva finanziaria implica una minore solidità patrimoniale, in quanto la banca dispone di un più basso ammontare di mezzi propri utilizzabile per fornire copertura alle perdite che possono verificarsi nel corso della gestione.

Le stesse considerazioni di cui sopra valgono anche qualora il *leverage* sia calcolato considerando numeratore e denominatore al netto delle attività immateriali.

⁹⁶ Oltre al grado di copertura assicurato dai mezzi propri e dal patrimonio di vigilanza, è altresì da considerare che le sofferenze del gruppo bancario possono essere assistite da garanzie reali o personali.

Tabella 9.3 Gli indici di solidità patrimoniale

Ratio	Modalità di determinazione
Totale attività Patrimonio netto	
Totale attività tangibili Patrimonio netto tangibile	Il numeratore è dato dalla differenza tra il totale delle attività e la voce 130 dell'Attivo di stato patrimoniale (Attività immateriali). Il denominatore è dato dalla differenza tra il patrimonio netto e la voce 130 dell'Attivo di stato patrimoniale (Attività immateriali)
Core Tier 1 ratio	Il ratio, qualora riportato in bilancio, risulta indicato nella relazione sulla gestione
Tier 1 ratio	Il ratio è indicato nella NI, parte F, Sezione 2, 2.3 Adeguatezza patrimoniale, B. Informazioni di natura quantitativa, voce «0.2 Patrimonio di base/Attività di rischio ponderate (Tier 1 Capital Ratio)»
Total capital ratio	Il ratio è indicato nella NI, parte F, Sezione 2, 2.3 Adeguatezza patrimoniale, B. Informazioni di natura quantitativa, voce «0.3 Patrimonio di vigilanza incluso Tier 3/Attività di rischio ponderate (Total Capital Ratio)»

ovvero sottraendo al totale delle attività e al patrimonio netto asset quali l'avviamento, il *brand name* e i *core deposits*. Con tale modalità di calcolo si escludono perciò le immobilizzazioni immateriali le quali, nel caso di difficoltà della banca, possono subire repentine svalutazioni⁵¹.

Infine sono riportati i valori del *Core Tier 1 ratio*, del *Tier 1 ratio* e del *Total Capital Ratio*, che esprimono i coefficienti relativi, rispettivamente, al patrimonio di migliore qualità, al patrimonio di base e al complesso delle risorse patrimoniali richiesti dalla normativa prudenziale. Sulla base di tali informazioni è possibile innanzitutto verificare quale sia la struttura del patrimonio di vigilanza, specificando il peso delle differenti componenti del capitale detenuto dalla banca ai fini regolamentari. Inoltre, tramite l'evidenziazione dell'entità del gap esistente tra i requisiti patrimoniali che il gruppo presenta e quelli minimi richiesti, si può ipotizzare se la banca potrà in futuro aumentare il grado di rischio dei propri RWA, con potenziali benefiche ripercussioni sulla redditività prospettica, oppure se dovrà procedere a incrementi del capitale di vigilanza e/o a operazioni di razionalizzazione delle attività ponderate per il rischio allo scopo di dotarsi di un *buffer* patrimoniale aggiuntivo.

Nella Fase 4 viene analizzata la *liquidità* del gruppo. È noto che la banca attua un processo di trasformazione delle scadenze, che consiste nella raccolta di risorse

⁵¹ In merito ai possibili riflessi del *leverage* sulla redditività si rimanda alle considerazioni sviluppate nel paragrafo 9.2.

finanziarie prevalentemente con passività a vista e nel loro impiego per rispondere a fabbisogni finanziari di diversa durata tra il breve e il medio-lungo termine e per l'acquisto di valori mobiliari. Di conseguenza la scadenza media ponderata dell'attivo finanziario risulta superiore a quella del passivo: ciò produce un rischio di liquidità che è tanto più elevato quanto maggiore è la trasformazione delle scadenze, ovvero quanto più ampia è la divaricazione tra le due misure di durata⁵².

Facendo riferimento alle informazioni desumibili dal bilancio, si può innanzitutto accertare se, a livello di singole aree di attività, il gruppo bancario abbia generato o assorbito liquidità negli esercizi considerati. Tali informazioni si possono ricavare da una lettura dei contenuti del rendiconto finanziario consolidato⁵³. In particolare il rendiconto di evidenziazione della liquidità generata o assorbita in un singolo esercizio dalle attività operative, di investimento e di provvista.

Inoltre si valuta opportuno calcolare degli indicatori di liquidità rapportando tra loro attività e passività aventi la medesima scadenza. Ciò sulla base delle informazioni contenute nella Tabella 1 «*Distribuzione temporale per durata residua contrattuale delle attività e passività finanziarie*» riportata in NI, Parte E, Sezione 1.3 Gruppo bancario – Rischio di liquidità, Informazioni di natura quantitativa, nella quale vengono suddivisi in scaglioni le attività e le passività, nonché le operazioni fuori bilancio, a seconda della loro scadenza. La suddivisione in fasce temporali, anche se non risulta sufficiente per apprezzare compiutamente il rischio di liquidità⁵⁴, consente comunque di mettere in risalto la presenza e la consistenza dei gap tra attività e passività che hanno la medesima durata.

Dopo aver approfondito quali siano il modello di banca, la qualità delle attività, la patrimonializzazione e la situazione di liquidità, nella Fase 5 – *Analisi della redditività* si calcola innanzitutto il rapporto tra i risultati intermedi di conto economico riclassificato e il totale delle attività medie, ovvero:

⁵² Si veda Paolo Mottura, *L'equilibrio finanziario della banca*, in Paolo Mottura, Sergio Paci (a cura di), *Economia e gestione della banca e dell'assicurazione*, cit., p. 185.

⁵³ Per un approfondimento sul rendiconto finanziario redatto da una banca si veda Massimo Biasin, «Breve note sul prospetto dei flussi finanziari delle banche: applicabilità e significatività», *Banca Impresa Società*, n. 1, 1997, p. 122.

⁵⁴ Si veda Michele Rutigliano, *Rischi e politiche di copertura. Le informazioni della nota integrativa*, in Michele Rutigliano (a cura di), *Il bilancio della banca. Schemi, principi contabili, analisi dei rischi*, cit., p. 470.

Margine di interesse
Totale attività medie
Margine di intermediazione
Totale attività medie
Risultato di gestione
Totale attività medie
Risultato ante proventi straordinari e imposte
Totale attività medie
Risultato ante imposte
Totale attività medie
Risultato netto
Totale attività medie

Si tratta di indici che consentono di determinare la redditività del capitale investito ovvero del totale delle fonti di finanziamento a titolo di debito e di mezzi propri della banca. Con riguardo a una banca avente un modello di business orientato all'intermediazione creditizia, particolarmente rilevante è il primo rapporto indicato (Margine di interesse/Totale attività medie), definito margine di interesse unitario, che esprime il contributo dell'operatività primaria della banca alla redditività generata. Dato un certo volume di intermediazione, un maggior valore di tale *ratio* riflette la capacità del gruppo di generare un alto margine dall'attività bancaria in senso stretto⁵⁵.

Si segnala che ulteriori significative indicazioni sulla redditività delle diverse aree di attività della banca possono trarsi rapportando alle attività ponderate per il rischio medie sia il margine di interesse sia il margine di intermediazione.

Dopo aver accertato quale sia la redditività dell'ativo e dei RWA, l'analisi deve proseguire indagando quale sia la redditività dei mezzi propri. A tal fine si possono calcolare i seguenti indici:

Risultato di gestione
Patrimonio netto medio
Risultato ante proventi straordinari e imposte
Patrimonio netto medio
Risultato ante imposte
Patrimonio netto medio
Risultato netto
Patrimonio netto medio
Redditività complessiva
Patrimonio netto medio

Come si può notare, oltre al tradizionale ROE espresso come risultato netto su patrimonio medio, sono riportati *ratio* che calcolano la redditività dei mezzi propri inserendo al numeratore il risultato di gestione, il risultato ante proventi straordinari e imposte e il risultato ante imposte. Questo perché il ROE può essere sensibilmente influenzato dall'ammontare degli accantonamenti e delle rettifiche di valore, dei proventi straordinari e delle imposte: per evitare di tener conto di uno o più degli elementi sopra citati, i quali possono risultare influenzati dalle scelte soggettive del redattore di bilancio o non riguardare la capacità della gestione ordinaria della banca di generare reddito, l'analista, invece che al reddito netto, può far riferimento a un risultato intermedio di conto economico per calcolare la redditività del capitale di diretta pertinenza.

Tra quelli sopra presentati particolarmente rilevante è l'indicatore calcolato riportando la cd. redditività complessiva al patrimonio netto medio. La redditività complessiva risulta indicata in NI, parte D, Prospetto analitico della redditività consolidata complessiva, voce 120 *Redditività complessiva*. La differenza tra la redditività complessiva e il risultato netto riportato in conto economico deriva, da un lato, dalle variazioni di valore registrate in un esercizio in contropartita delle riserve da valutazione (al netto delle imposte) riguardanti attività finanziarie disponibili per la vendita, attività materiali, attività immateriali, copertura di investimenti esteri, coperture dei flussi finanziari, differenze di cambio e utili (perdite) attuati sui piani a benefici definiti ai dipendenti e, dall'altro, dalle rettifiche di riclassificazione, ovvero dagli importi che sono stati riclassificati nell'utile o nella perdita dell'esercizio che sono già stati rilevati nel prospetto della redditività complessiva dello stesso esercizio o di esercizi precedenti⁵⁶. La redditività complessiva che compare al numeratore del *ratio* risulta maggiore del risultato netto che emerge da conto economico

⁵⁵ Si veda Stefano Zorzi, *op. cit.*, p. 261.

⁵⁶ Se le variazioni di valore si riferiscono ad attività non correnti in via di dismissione e a partecipazioni valutate a patrimonio netto, esse sono evidenziate separatamente nel prospetto analitico della redditività consolidata complessiva.

qualora la variazione delle riserve da valutazione sia positiva, mentre risulterà inferiore se la variazione delle riserve in parola è negativa. Si tratta di una configurazione di reddito che si reputa preferibile rispetto al reddito netto emergente da conto economico: ciò perché, eliminando il cd. *recycling of gains and losses*⁵⁷ derivante dal non immediato inserimento nell'*income statement* di voci di ricavo e di costo, la redditività complessiva esprime in maniera più puntuale la performance economica conseguita dal gruppo bancario in un dato esercizio.⁵⁸

Oltre a quelli già proposti, un altro indicatore in grado di esprimere la redditività dell'*equity*, sovente utilizzato dagli analisti finanziari, è il cd. *Return on Tangible Equity* (ROTE) che, rispetto al ROE, considera al denominatore i mezzi propri al netto degli asset intangibili⁵⁹. Il ROTE è pertanto così calcolato:

$$\text{Risultato netto} \\ \text{Patrimonio netto tangibile medio}$$

Viene ribadito ancora una volta che l'interpretazione e il giudizio sui diversi indicatori di redditività dei mezzi propri sopra presentati devono tenere necessariamente conto del valore degli altri *ratio* finora illustrati, *in primis* quelli che consentono di identificare quale sia il modello di business della banca evidenziati nella Fase 1 del modello.

A conclusione della Fase 5 vengono calcolati i *ratio* di composizione del conto economico, che permettono di analizzare quale incidenza hanno avuto le singole aree della gestione sulla formazione del risultato netto, e il peso che hanno in bilancio le cd. *other comprehensive income*. In formule:

Risultato di gestione	_____
Margine di intermediazione	_____
Risultato ante proventi straordinari e imposte	_____
Risultato di gestione	_____
Risultato ante imposte	_____
Risultato ante proventi straordinari e imposte	_____
Risultato netto	_____
Risultato ante imposte	_____
Redditività complessiva	_____
Risultato netto	_____

⁵⁷ Si veda CFA Institute, *A Comprehensive Business Reporting Model, Financial Reporting for Investors*, July 2007, p. 12. Il tema è ripreso nel Capitolo 10 di Chiara Del Prete.

⁵⁸ Sul punto si veda Bruno Rossignoli, *L'analisi del bilancio e la valutazione della performance*, cit., p. 132.

⁵⁹ In argomento si vedano anche le considerazioni contenute nel Capitolo 8 di Marina Natale e Maurizio Cravero.

Con particolare riferimento al rapporto Risultato di gestione/Margine di intermediazione, questo permette di spiegare quanta parte del margine di intermediazione viene assorbita dai costi riconducibili alla sfera operativa ordinaria e che perciò dipendono dalle condizioni di efficienza che caratterizzano il processo produttivo⁶⁰. In questa sede è da precisare che l'indicatore Risultato di gestione/Margine di intermediazione può anche essere letto come:

$$1 - \frac{\text{Costi operativi}}{\text{Margine di intermediazione}}$$

dove il rapporto tra costi operativi e margine di intermediazione rappresenta il cd. *cost income ratio*.

Si sottolinea che l'interpretazione corretta dell'evoluzione dell'indice Risultato di gestione/Margine di intermediazione richiede necessariamente di analizzare quale sia stato nel periodo considerato l'andamento del margine di intermediazione: infatti solo se quest'ultimo si mantiene costante una diminuzione o un aumento del rapporto denotano effettivamente un peggioramento o un miglioramento dell'efficienza della banca.

Inoltre si ritiene che possa esservi una corretta interpretazione del *ratio* Risultato di gestione/Margine di intermediazione solo se esso viene letto congiuntamente con gli indici capaci di esprimere la produttività della banca analizzata: in tale direzione può rivelarsi utile il calcolo del valore aggiunto per dipendente e delle spese del personale per dipendente. Questi due rapporti, le cui modalità di determinazione sono riportate nella Tabella 9.9, permettono di rappresentare quali siano mediamente per singolo dipendente la ricchezza creata e il suo costo. Maggiore è la differenza positiva tra il valore aggiunto e le spese del personale, più alta risulta la produttività economica dei dipendenti della banca.

Con riguardo agli altri indici di composizione del conto economico, è da sottolineare che il *ratio* Risultato ante proventi straordinari e imposte su Risultato di gestione è direttamente legato all'ammontare delle rettifiche e degli accantonamenti di valore iscritti in conto economico: infatti, maggiori risultano le svalutazioni e le *provisions* più basso sarà il *ratio*.

Tabella 9.9 Gli indici di produttività

Ratio	Modalità di determinazione
Spese per il personale	Il numeratore corrisponde alla voce 180 al di conto economico. Il denominatore è indicato nella III, Parte C, Sezione 11, Tabella 11.2 (numero medio dei dipendenti per categoria)
Numero di dipendenti medio	
Valore aggiunto	Il numeratore è pari alla somma tra Risultato di gestione e spese per il personale, così come emergenti dal conto economico riclassificato
Numero di dipendenti medio	

⁶⁰ Si veda Loris Nadori, *L'analisi di bilancio e la valutazione dei risultati della gestione*, cit., p. 201.

In merito al rapporto Risultato ante imposte/Risultato ante proventi straordinari e imposte, un suo alto valore mette in risalto la presenza di un relativo elevato ammontare di proventi aventi carattere di eccezionalità e che, perciò, non si può ritenere potranno ripetersi in futuro.

Con riferimento all'indice Risultato netto/Risultato ante imposte, questo risulta influenzato dall'ammontare delle imposte correnti e delle imposte anticipate e diffe-rienze di un determinato esercizio: si tratta di un indicatore da interpretare con estrema cautela in quanto è strettamente legato alle disposizioni tributarie in vigore nel periodo considerato nell'analisi⁶¹. Sotto il profilo interpretativo, è evidente che maggiore sarà l'ammontare delle imposte correnti e differite, al netto di quelle anticipate, più basso risulterà il valore dell'indice.

Infine, il quoziente Reddittività complessiva/Risultato netto sintetizza l'incidenza di quelle componenti reddituali che, in conformità a quanto disposto dai principi IAS/IFRS, non sono rilevate nell'utile di periodo risultante da conto economico: come già accennato si tratta di voci di costo e ricavo che nell'ambito dell'analisi di un bilancio bancario è opportuno tenere in condizione per valutare più precisamente la redditività realizzata in un determinato periodo. Nella Tabella 9.10 sono evidenziati i possibili valori che il rapporto in parola può assumere.

Tabella 9.10 I possibili valori del ratio Reddittività complessiva/Risultato netto

Risultato netto	Other comprehensive income	Reddittività complessiva	Reddittività complessiva/Risultato netto
Positivo	Nulla	Positiva e uguale al risultato netto	Uguale a 1
Positivo	Positiva	Positiva e maggiore del risultato netto	Maggiore di 1
Positivo	Negativa	Positiva e minore del risultato netto	Compreso tra 0 e 1
Positivo	Negativa	Negativa	Minore di 0
Negativo	Nulla	Negativa e uguale al risultato netto	Uguale a 1
Negativo	Positiva	Positiva	Minore di 0
Negativo	Positiva	Negativa e maggiore del risultato netto	Compreso tra 0 e 1
Negativo	Negativa	Negativa e minore del risultato netto	Maggiore di 1

Fonte: Bruno Rossignoli, *L'analisi del bilancio e la valutazione della performance*, cit., p. 146.

⁶¹ Emblematico in tal senso appare il bilancio consolidato dell'esercizio 2008 del gruppo Monte dei Paschi di Siena, che ha riportato un valore positivo della voce 290 di conto economico pari a euro 929.848.471. Ciò è principalmente derivato dalle imposte differite attive iscritte in seguito all'adesione della capogruppo alle possibilità concesse dal D.L. 183/2008 convertito con la L. 2 del 28 gennaio 2009.

⁶² di procedere al riallineamento delle differenze tra valori contabili e fiscali presenti nel bilancio al 31 dicembre 2008, con il pagamento di un'imposta sostitutiva agevolata nella misura del 16% di riallineare, sempre attraverso il pagamento di un'imposta sostitutiva agevolata di misura variabile, i valori fiscali a quelli contabili relativi a operazioni straordinarie realizzate precedentemente e che si caratterizzavano per un regime fiscale ordinario di neutralità, quali fusioni, scissioni e conferimenti.

A completamento del *framework* proposto, la Fase 6 – *Analisi coordinata degli equilibri gestionali* costituisce un momento di sintesi volto a fornire un quadro di insieme degli aspetti in precedenza approfonditi singolarmente.

L'inserimento di tale ultima fase all'interno del modello viene considerata opportuna per due ragioni.

Innanzitutto un coordinamento degli indicatori presentati può costituire un ideale *frat d'union* con quanto proposto dagli altri Autori che hanno in passato affrontato la tematica dell'analisi dei bilanci bancari i quali, come sopra accennato, hanno prevalentemente sviluppato le loro indagini avendo come punto di partenza la redditività dei mezzi propri espressa dal ROE, non sempre tenendo preliminarmente in considerazione il modello di business della banca.

Inoltre, si ritiene che un momento di sintesi conclusivo permetta di conferire al modello una finalità sia diagnostica sia prognostica. Infatti le prime cinque fasi del *framework* consentono di mettere in evidenza i punti di forza e di debolezza del gruppo bancario, così come emergenti dai dati e dalle informazioni riportati nei bilanci consolidati IAS/IFRS. Compilata la diagnosi della situazione aziendale, dal coordinamento degli indicatori previsto nella Fase 6 del modello si possono evidenziare elementi utili per ipotizzare quali potrebbero essere gli interventi finalizzati a incrementare la redditività futura in date condizioni di rischio.

Allo scopo di fornire un quadro di sintesi si ritiene utile far ricorso a una formula moltiplicativa di scomposizione del rapporto redditività complessiva su patrimonio netto medio, il quale si differenzia dal ROE perché inserisce al numeratore il *comprehensive income*. La formula proposta considera i seguenti fattori:

- il margine di interesse unitario;
- il *leverage*;
- il contributo alla redditività delle commissioni nette, dei dividendi, del risultato delle attività di negoziazione, di copertura e di valutazione al fair value e degli altri proventi;
- l'incidenza dei costi operativi;
- l'incidenza degli accantonamenti e delle rettifiche di valore;
- l'incidenza dei proventi straordinari;
- l'incidenza delle imposte;
- l'incidenza delle *other comprehensive income*.

Un miglioramento della redditività complessiva dei mezzi propri può essere realizzato agendo su uno o più dei fattori sopra indicati, tenendo sempre presenti le ripercussioni di segno opposto che un'azione può avere sulle altre aree gestionali. Per esempio l'ipotesi di incremento del margine di interesse unitario, agendo sulla leva dei volumi intermediari, comporta il rischio di dover in seguito sostenere le maggiori rettifiche di valore che una politica di erogazione del credito più permissiva

può comportare. Ancora, l'aumento del *leverage*⁸², riducendo la solidità patrimoniale della banca, può causare un innalzamento degli interessi passivi che la banca deve sostenere per finanziarsi, così come può condurre alla necessità di ridurre l'assunzione dei rischi al fine di rispettare i requisiti patrimoniali *risk sensitive*, con conseguenze quindi negative sul margine di interesse.

Nella Figura 9.1 viene riportata la formula di scomposizione. Si precisa che, rispetto agli indicatori illustrati in precedenza, è necessario il calcolo del rapporto tra Totale attività medie e Patrimonio netto medio⁸³, questo perché la redditività complessiva è stata rapportata alla media del patrimonio netto di inizio e fine esercizio. Risulta inoltre necessario calcolare il rapporto tra margine di intermediazione e margine di interesse.

Nella Figura le linee tratteggiate evidenziano i collegamenti logici esistenti tra i ratio della formula moltiplicativa e le singole fasi del modello predisposto.

Innanzitutto il valore del rapporto Redditività complessiva/Patrimonio netto medio deve essere letto congiuntamente con gli indicatori calcolati nella fase 1 aventi la finalità di identificare il modello di business che caratterizza il gruppo bancario. È evidente che il giudizio sulla redditività dei mezzi propri raggiunta deve essere differente per una banca che svolge prevalentemente attività di intermediazione tradizionale fondata sull'erogazione del credito rispetto a una banca che risulta invece maggiormente orientata all'attività finanziaria e all'operatività sui mercati: ciò considerando anche che, come dimostrato dall'evidenza empirica più recente, la maggior redditività potenziale raggiungibile dai modelli di business che fanno ampio ricorso agli investimenti finanziari risulta soggetta ad ampie variazioni in ragione del rischio implicito e della volatilità dei prezzi degli investimenti stessi⁸⁴.

Inoltre il *leverage* deve essere analizzato insieme agli altri indici calcolati nella Fase 3: al fine di disporre di un quadro completo sulle scelte di struttura finanziaria della banca, è infatti necessario conoscere i valori del rapporto Totale attività tangibili su Patrimonio netto tangibile e quali sono i requisiti patrimoniali che il gruppo presenta.

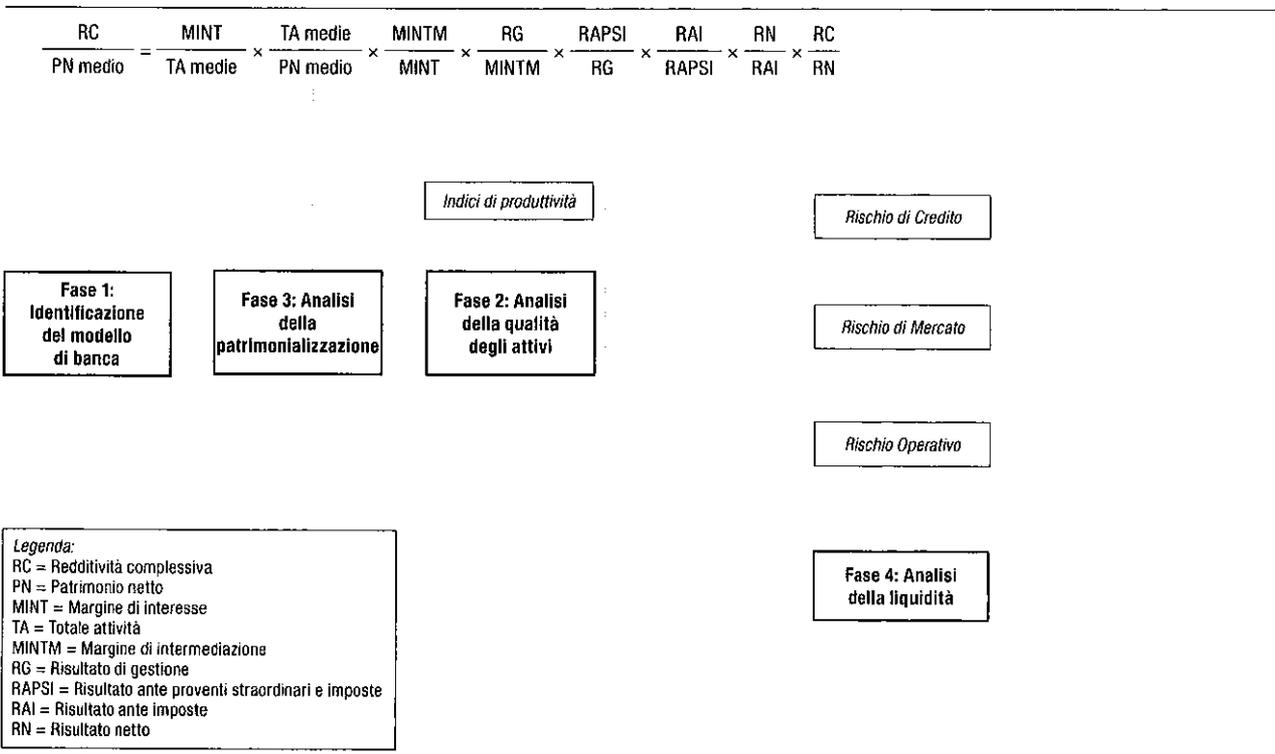
Collegati agli indici di patrimonializzazione sono i ratio determinati nella Fase 2 riguardanti la qualità delle attività. Il riferimento è innanzitutto al rapporto RWA su totale attività. Inoltre è utile verificare la rilevanza dei requisiti patrimoniali relativi ai rischi di credito, di mercato e operativi. Per il rischio di credito è anche opportuno aver presente quale sia la qualità del portafoglio crediti e conoscere pertanto quale peso hanno in bilancio le esposizioni deteriorate. Ancora, è da considerare che la qualità del credito incide sull'ammontare delle rettifiche di valore iscritte in

⁸² Per inciso si ricorda che l'Accordo di Basilea 3 prevede che le banche dovranno detenere, a partire dal 2018, un patrimonio di base (Tier 1) almeno pari al 3% delle attività non ponderate per il rischio (in bilancio e fuori bilancio).

⁸³ Nella precedente Fase 3 si ricorda che il rapporto in parola è stato calcolato facendo riferimento ai valori puntuali di fine esercizio.

⁸⁴ Si veda Alberto Banfi, *Scenari gestionali: le prospettive della redditività*. Intervento tenuto nell'ambito del Seminario «Scenari per l'industria bancaria e finanziaria: minacce e opportunità», Castello dell'Oscano - Perugia, 18 marzo 2011, Quaderno Assbb n. 261, p. 7.

Figura 9.1 Schema di coordinamento



conto economico e quindi sul rapporto risultato ante proventi straordinari e imposte su risultato di gestione.

In tema di rischi è altresì da analizzare la situazione di liquidità in cui si trova il gruppo bancario, così come presentata nella precedente Fase 4, mediante l'evidenziazione della liquidità generata o assorbita nell'esercizio e degli indicatori calcolati riportando attività e passività, oltre alle operazioni *off balance sheet*, che hanno la medesima scadenza.

Infine, così come precisato in precedenza, l'efficienza della banca, espressa dal rapporto tra risultato di gestione e margine di intermediazione, deve essere esaminata insieme agli indici di produttività, ovvero il costo medio e il valore aggiunto per dipendente.

9.5 Osservazioni conclusive

L'esame delle performance di una banca richiede di sviluppare una capacità di lettura e interpretazione critica dei contenuti di bilancio, il quale costituisce un documento in grado di sintetizzare tutti gli aspetti della gestione bancaria e di evidenziare, nel rispetto dei principi contabili che sono stati utilizzati per redigerlo, il conseguimento di un reddito in un dato periodo. Al fine di poter analizzare accuratamente un bilancio consolidato o d'esercizio di una banca, si devono perciò possedere competenze trasversali in merito sia alle peculiarità dell'attività bancaria sia alle caratteristiche delle regole contabili che risultano alla base della rappresentazione della situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'impresa analizzata. Solo se dispone delle conoscenze in parola infatti l'analista può esprimere un giudizio equilibrato sullo stato di salute della singola banca e sul suo posizionamento rispetto ai *competitors*.

Oltre a porsi l'obiettivo di illustrare chiaramente la situazione economica, patrimoniale e finanziaria della banca a consuntivo, si è dell'avviso che l'analisi di bilancio debba essere strutturata in modo tale da fornire anche indicazioni significative sulla capacità di realizzare un'adeguata redditività in una prospettiva di medio-lungo termine e in date condizioni di rischio, rispettando nel contempo i vincoli di solidità patrimoniale e di liquidità. A tal fine il modello di analisi che si è proposto prevede che le misure di redditività ricavabili dal bilancio consolidato di una banca debbano inserirsi in un articolato schema di analisi, nella convinzione altresì che la profitabilità di un determinato istituto debba essere valutata differenzialmente se sono diverse le scelte strategiche di portafoglio attuate, il grado di rischio delle attività e le decisioni di struttura finanziaria. In altri termini, al fine di giudicare positivamente o negativamente la redditività raggiunta in uno o più periodi, essa deve essere necessariamente contestualizzata ed esaminata in maniera congiunta agli altri aspetti della gestione, senza che sia possibile individuare illogici livelli «congrui» di profitabilità.

Un percorso di lettura che, sulla base degli stati patrimoniali e dei conti economici riclassificati, del rendiconto finanziario, dell'ampia informativa disponibile nella nota integrativa e della relazione sulla gestione, analizzi preliminarmente aspet-

ti quali il modello di business, la qualità degli attivi, la patrimonializzazione e la liquidità permette di individuare quali siano le caratteristiche distintive della banca oggetto di analisi e di esprimere una valutazione maggiormente significativa sugli indicatori di redditività. La previsione di un momento di sintesi a conclusione del modello, tramite l'inserimento in un quadro sinottico del *ratio* calcolati, consente di ipotizzare quali potrebbero essere gli interventi volti ad aumentare la redditività prospettica, tenendo presenti i legami e le potenziali ripercussioni che le decisioni attuabili su una data area della gestione possono avere su una o più delle altre aree.

Il modello presentato si caratterizza per una complessità maggiore rispetto ad analisi che si limitano al calcolo di un numero circoscritto di indici ricavabili in maniera agevole dagli schemi di stato patrimoniale e conto economico. Si è quindi consapevoli che l'applicazione pratica del modello comporta un aggravio dei tempi da dedicare all'esame delle performance ottenute dalla banca, a maggior ragione considerando che l'indagine deve necessariamente prevedere anche confronti temporali e spaziali. Tuttavia un'analisi così impostata permette all'analista di disporre di una visione più dettagliata e approfondita degli equilibri gestionali che, abbinata con le conoscenze che deve possedere sulle specificità della gestione bancaria e in materia di bilanci, gli consentono di esprimere un giudizio ponderato sullo stato di salute della banca.

Si ritiene infine che il modello di analisi del bilancio bancario che si è sviluppato possa essere considerato un naturale complemento delle cd. *Risk Adjusted Performance Measures* (RAPM) le quali forniscono rilevanti informazioni aggiuntive che possono essere utili per perfezionare ulteriormente la valutazione sugli equilibri gestionali della banca analizzata.