

Dipartimento di Impresa e Management

Cattedra: Valutazione d'Azienda

Riassunto Tesi di Laurea

LA VALUTAZIONE DELLE BANCHE NELLA PROSPETTIVA DELL'ASSET QUALITY REVIEW

RELATORE

Prof. Mauro Romano

CANDIDATO

Giada Montesi

Matr. 648841

CORRELATORE

Prof. Luigi De Vecchi

ANNO ACCADEMICO 2013-2014

INTRODUZIONE ERRORE. IL SEGNALIBRO NON È DEFINITO.		
1. LA	A NORMATIVA DI RIFERIMEN'	ΓΟ ERRORE. IL SEGNALIBRO NON È
DEFIN	ITO.	
1.1	INTRODUZIONE	Errore. Il segnalibro non è definito.
1.2	L'EVOLUZIONE NORMATIVA IN MA	TERIA DI BILANCIO DELLE BANCHE ERRORE.
IL SI	EGNALIBRO NON È DEFINITO.	
1.3	L'APPLICAZIONE DEGLI IAS/IFRS	AL BILANCIO BANCARIO: LE IMPLICAZIONI
DEL	CRITERIO DEL FAIR VALUE	Errore. Il segnalibro non è definito.
1.4	La verifica della qualità dei c	CREDITI NELLA PROSPETTIVA DELL'ASSET
QUA	LITY REVIEW	Errore. Il segnalibro non è definito.
2. ST	TRUTTURA, FORMA E CONTEN	IUTI DEL BILANCIO BANCARIO
EF	RRORE. IL SEGNALIBRO NON È I	DEFINITO.
2.1	INTRODUZIONE	Errore. Il segnalibro non è definito.
2.2	LO STATO PATRIMONIALE	Errore. Il segnalibro non è definito.
2.3	IL CONTO ECONOMICO E IL PROSPE	ETTO DELLA REDDITIVITÀ COMPLESSIVA
	ERRORE. IL SEGNALIBRO NON È D	DEFINITO.
2.4	La Nota Integrativa	Errore. Il segnalibro non è definito.
2.5	IL RENDICONTO FINANZIARIO E IL I	PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DI
PATI	RIMONIO NETTO	Errore. Il segnalibro non è definito.
ALL	EGATO	Errore. Il segnalibro non è definito.
3. LA	A VALUTAZIONE DEL CAPITA	LE ECONOMICO DELLE BANCHE:
ASPET	T TI GENERALI ERR	ORE. IL SEGNALIBRO NON È DEFINITO.
3.1	INTRODUZIONE	Errore. Il segnalibro non è definito.
3.2	LA NOZIONE FONDAMENTALE DI CA	APITALE ECONOMICO D'IMPRESA. ERRORE. I L
SEG	NALIBRO NON È DEFINITO.	
3.3	GLI ASPETTI CRITICI NEL PROCESSO	DI VALUTAZIONE DELLE BANCHE ERRORE.
IL SI	EGNALIBRO NON È DEFINITO.	
4. I N	METODI DI VALUTAZIONE DE	LLE BANCHE RILETTI NELLA
PROSI	PETTIVA DELL' <i>ASSET QUALIT</i>	Y REVIEWERRORE. IL SEGNALIBRO
NON È	DEFINITO.	
4.1	INTRODUZIONE	Errore. Il segnalibro non è definito.
4.2	IL DIVIDEND DISCOUNT MODEL	Errore. Il segnalibro non è definito.
4.3	IL CASH FLOW TO EQUITY MODEL	Errore. Il segnalibro non è definito.
4.4	L'EXCESS RETURN MODEL	Errore. Il segnalibro non è definito.

- 4.5 LE RELATIVE VALUATION....... ERRORE. IL SEGNALIBRO NON È DEFINITO.
- 4.6 ASSET/LIABILITY-BASED VALUATION . ERRORE. IL SEGNALIBRO NON È DEFINITO.
- 4.7 *IL SUM OF THE PART METHOD*ERRORE. IL SEGNALIBRO NON È DEFINITO.

CONCLUSIONI ERRORE. IL SEGNALIBRO NON È DEFINITO.

BIBLIOGRAFIA..... ERRORE. IL SEGNALIBRO NON È DEFINITO.

FONTI NORMATIVE..... ERRORE. IL SEGNALIBRO NON È DEFINITO.

Obiettivi della tesi

La banca, nella sua accezione più tradizionale, indentifica l'impresa autorizzata all'esercizio dell'attività bancaria, ossia l'entità deputata allo svolgimento, sistematico e congiunto, dell'attività di raccolta del risparmio tra il pubblico e di erogazione del credito. Tali aziende, inserendosi tra coloro che offrono capitali (unità in surplus) e coloro che li richiedono (unità in deficit), agiscono sostanzialmente da intermediarie. È evidente l'importante contenuto economico-sociale di tale attività di intermediazione poiché le banche, stimolando la formazione del risparmio e ri-indirizzandolo verso le attività produttive, agevolano e rendono maggiormente efficace il processo di riallocazione del denaro, favorendo lo sviluppo dell'intero sistema economico. Vige dunque uno stretto legame tra il sistema economico e la stabilità del settore bancario. Tale fondamentale relazione fa sì che gli istituti di credito siano assoggettati ad un'ampia e pervasiva regolamentazione e al controllo di vari organismi di Vigilanza. Al fine di garantire la stabilità finanziaria, nonché l'efficienza e il regolare funzionamento del settore bancario è recentemente entrato il vigore il Single Supervisory Mechanism, volto a realizzare una vigilanza bancaria orientata all'armonizzazione delle fattispecie operative e quindi a promuovere e migliorare la comparazione e il coordinamento tra gli Stati Membri dell'Unione Europea. In quest'ambito s'inserisce l'esercizio di verifica della qualità del credito nella prospettiva dell'Asset Quality Review (AQR), rappresentante una delle fasi fondamentali della Valutazione Approfondita dei bilanci delle principali banche europee, nonché un passaggio essenziale e propedeutico all'avvio del Meccanismo di Vigilanza Unico. La revisione della qualità degli attivi si sostanzia in un controllo generale condotto dalla Banca Centrale Europea (BCE) che mira a evidenziare con chiarezza le esposizioni delle istituzioni creditizie ed a verificare la loro solidità patrimoniale allo scopo di portare maggiore trasparenza nei bilanci bancari. L'AQR dovrebbe fornire al mercato informazioni significative sulle vulnerabilità prospettiche di ciascuna banca e stimolare i necessari interventi correttivi (aumenti di capitale, azioni di

risanamento), in modo da ristabilire la fiducia degli investitori. Il perseguimento della solidità patrimoniale e del presidio dei rischi, da parte dei *regulators*, suggerisce una nuova prospettiva di analisi del valore economico del capitale delle banche mediante "aggiustamenti" che tengano in considerazione le specificità dei *business model* di tali imprese e le peculiarità che caratterizzano il quadro normativo che regola la loro l'operatività. Lo scopo del presente elaborato, dedicato alla valutazione delle banche nella prospettiva dell'*Asset Quality Review*, è illustrare gli aspetti teorici e pratici connessi ai metodi di valutazione delle aziende di credito comunemente in uso presso la comunità finanziaria internazionale nonché l'impatto che l'approfondito esame della qualità dei crediti ha sugli *input* rilevanti dei predetti modelli.

Riassunto della tesi

La prima sezione dell'elaborato è sostanzialmente suddivisa in due grandi aree tematiche afferenti, rispettivamente, il quadro normativo di riferimento del bilancio bancario, con specifica attenzione all'adozione dei Principi contabili internazionali IAS/IFRS, e le metodologie e le definizioni, previste dalla BCE, ai fini della verifica della correttezza della classificazione dei prestiti e dell'adeguatezza dei relativi accantonamenti, nell'ambito dell'esercizio di *Asset Quality Review*.

La disciplina sul bilancio delle banche è stata oggetto di un lungo e complesso processo evolutivo, che ha mostrato un'importante accelerazione solo nel corso degli ultimi decenni. La crescente spinta competitiva, che caratterizza l'attuale sistema economico, ha imposto alle aziende di credito di ampliare e diversificare costantemente la propria attività, rendendo doveroso adattare ed estendere il sistema di norme e regole che disciplinano la redazione del loro bilancio, al fine di incrementarne la valenza conoscitiva e di garantire così una rappresentazione del business bancario più trasparente ed esauriente e un'effettiva confrontabilità dell'informativa economico-finanziaria a livello internazionale. La risposta all'esigenza di creare un linguaggio contabile comune si rinviene nell'integrale adozione dei Principi contabili internazionali IAS/IFRS. Il D.lgs. n. 38 del 28 febbraio 2005 ha individuato, in Italia, le fattispecie societarie che hanno la facoltà o l'obbligo di applicare i predetti Standard e ha incluso nel novero delle società destinatarie delle suddette disposizioni le banche e gli enti finanziari sottoposti alla Vigilanza della Banca d'Italia. Il medesimo Decreto ha, inoltre, riservato alla Banca d'Italia l'autorità regolamentare in materia di aspetti tecnici dei bilanci bancari. Il "legislatore speciale", per preservare la comparabilità dei rendiconti redatti dalle aziende di credito nazionali, ha emanato il provvedimento del 22 dicembre del 2005, la Circolare della Banca di Italia n. 262 "Il bilancio bancario: schemi e regole di compilazione", che ha adeguato le previgenti "Istruzioni" e disciplinato a livello operativo l'applicazione dei Principi IAS/IFRS. L'adozione degli Standard contabili internazionali conduce a sostanziali mutamenti delle forme tecniche del bilancio bancario con ampie ripercussioni sui comportamenti strategici, gestionali e organizzativi delle aziende di credito.

A livello comunitario, la recente istituzione del Meccanismo Unico di Supervisione bancaria, sotto la guida della Banca Centrale Europea, prevedendo tra le tappe fondamentali per la sua realizzazione un esame della qualità degli attivi delle aziende di credito (la cosiddetta *Asset Quality Review* – AQR), ha riconfermato la necessità di assicurare comparabilità tra gli istituti, indipendentemente dai confini domestici. Tale

controllo, condotto dalla BCE in coordinamento con le Autorità nazionali competenti, mira a verificare la solidità delle principali istituzioni bancarie europee mediante la definizione di criteri armonizzati e di metodologie uniformi per l'analisi dei bilanci. Un'aspetto fondamentale dell'AQR è rappresentato dalla verifica dei portafogli crediti, in ragione della peculiarità dell'attività operativa svolta dalle banche e quindi del particolare rilievo che le predette poste patrimoniali rivestono nei bilanci. La revisione della qualità degli attivi costituisce un esercizio di elevatissima complessità, di natura prevalentemente prudenziale, condotto nel rispetto della normativa contabile e di Vigilanza vigente e delle disposizioni contenute nel Regolamento e nella Direttiva sui requisiti Patrimoniali. Tale esercizio è stato, a sua volta, suddiviso in due fasi, con gradi di complessità crescenti, ovvero Portfolio Selection e l'Esecuzione dell'Asset Quality Review, nell'ambito delle quali è stato richiesto, alle banche, di mantenere un coefficiente minimo di Common Equity Tier 1 pari all'8%. Il primo step, concernente la selezione dei portafogli, è fondamentale al fine di garantire che le esposizioni con il massimo livello di rischio siano assoggettate alla valutazione approfondita. Il secondo, più complesso, comprende dieci "work blocks", tra cui il Credit File Review (CFR), teso ad evidenziare l'eventuale errata classificazione delle esposizioni (performing e non-performing exposures), nonché i livelli di provision non adeguati in considerazione dei cash flow attesi delle controparti. La principale finalità della Credit File Review è la revisione dei criteri di classificazione e valutazione delle pratiche creditizie appartenenti ad un campione individuato dalla BCE/NCE (Sampling), secondo criteri di materialità e rischiosità. L'obiettivo della BCE è presentare risulati univoci e confrontabili fra tutti i portafogli per tutte le istituzioni creditizie con lo scopo di incrementare la trasparenza e promuovere i necessari interventi correttivi sui bilanci bancari, nonché sanare le carenze patrimoniali degli istituti che mostrano minore solidità, ripristinando in tal modo la fiducia e la credibilità dell'intero sistema bancario europeo.

La finalità fondamentale di tale sezione dell'elaborato è pertanto la comprensione delle normative e dei tratti più meramente tecnici e peculiari che caratterizzano le aziende di credito, al fine di indagare in chiave critica le implicazioni sul processo di stima del valore economico delle imprese bancarie.

Nella successiva sezione dell'elaborato sono approfonditi i prospetti informativi costituenti il bilancio bancario, in linea con quanto disposto dalla Banca d'Italia, nella Circolare n. 262 del 22 dicembre 2005 "Il bilancio bancario: schemi e regole di compilazione". Considerata la complessità e l'eterogeneità delle operazioni bancarie, il "legislatore speciale" nel definire le istruzioni per la compilazione del fascicolo di

bilancio si pone come obiettivo l'elaborazione di un'informativa economico-finanziaria chiara, esauriente e comprensibile, volta a soddisfare le istanze informative di una vasta platea di stakeholder e a consentire lo svolgimento di un'efficace attività di Vigilanza. La laboriosità genetica del business bancario impone, infatti, che le forme tecniche dei rendiconti, le modalità di contabilizzazione delle operazioni di gestione e i criteri di valutazione delle poste patrimoniali siano peculiari ed idonei a rispettare e valorizzare la delicata funzione economica assolta dalle aziende di credito. Preme sottolineare che a tale sezione dell'elaborato è attribuito particolare rilievo poiché ai fini della valutazione del capitale economico d'impresa è assolutamente imprescindibile la conoscenza del bilancio e dunque dei principi contabili in base ai quali sono rilevate le operazioni di gestione e valutate le poste patrimoniali, nonché delle informazioni analitiche contenute nelle "note", soprattutto in merito ai rischi, e di quelle relative alla redditività globale, alla dinamica finanziaria e alle variazioni intervenute nel corso dell'esercizio alla grandezza Patrimonio Netto. Tale complesso di dati quantitativi e qualitativi costituisce la "materia prima" necessaria all'esperto valutatore per addivenire alla stima dei parametri da impiegare nei metodi valutativi, configurando i documenti contabili di bilancio come la base informativa indispensabile per coloro che si apprestano alla valutazione.

La terza sezione dell'elaborato mira ad introdurre il tema della valutazione delle banche. La stima del valore di un'azienda di credito si basa sui principi e sui modelli generali propri della valutazione d'azienda, "aggiustati" al fine di rispettare e valorizzare le specificità che caratterizzano il modello di business delle aziende di credito. Tale capitolo, che potrebbe essere definito "preparatorio" e di impostazione concettuale, fornisce la nozione di valore economico del capitale e affronta le problematicità tipiche connesse alla valutazione delle istituzioni creditizie. Invero, la natura, la rilevanza sistemica e la complessità delle operazioni bancarie conferiscono a tali entità una struttura peculiare che differisce in modo sostanziale da quella delle imprese non finanziarie e si riflette nei relativi modelli di valutazione del capitale economico. Tuttavia, i metodi comunemente accettati e applicati per la valutazione delle istituzioni creditizie non presentano caratteristiche bank specific, bensì scaturiscono da semplificazioni e adattamenti delle metodologie di generale accettazione. In particolare, gli aspetti rilevanti che hanno impatto sul processo valutativo delle banche e che suggeriscono l'inserimento di correttivi nelle formule valutative tradizionali sono essenzialmente il core business, le modalità di computo del debito e la regolamentazione prudenziale. Il core business delle aziende di credito si concretizza nella trasformazione qualitativa dei capitali raccolti presso il pubblico di clienti in prodotti di finanziamento per altri clienti. Le passività

finanziarie, nelle banche, non possono dunque essere ritenute estranee alla gestione caratteristica. Al contrario, il debito costituisce la materia prima che le stesse trasformano in "prodotti finiti" con prezzi e scadenze diversificate. Esso configurandosi come l'input che alimenta il processo produttivo di base, consistente nell'intermediazione creditizia, assume la connotazione propria del capitale di funzionamento rendendo difficile una netta separazione tra la gestione operativa e quella finanziaria. Tale caratteristica delle imprese bancarie genera serie problematiche nell'individuazione della quota effettiva di debito nonché nella separazione tra interessi passivi sui depositi e costo del servizio del debito. Inoltre, seppur si riuscisse ad identificarne la quota effettiva, ai fini della stima del costo medio ponderato del capitale (Weighted Average Cost of Capital - WACC), lo strutturalmente elevato grado di leverage che contraddistingue tali imprese, implicherebbe che il costo medio del debito risulti sovra-pesato rispetto a quello del capitale, corrispondendo un WACC ingannevole poiché viziato verso il basso dall'eccessiva componente debito. Infine, la presenza di un sistema di regole ampio e pervasivo, soprattutto sul fronte del capitale, vincola in vario modo l'operatività delle banche. In particolare, i limiti sul livello di patrimonializzazione legati alla rischiosità delle attività svolte condizionano significativamente le politiche di reinvestimento degli utili e la crescita degli investimenti. Inoltre, si osservi che le aziende di credito devono soddisfare requisiti patrimoniali che non sono solo automatici ma che possono variare in relazione agli ulteriori limiti imposti dall'Autorità di Vigilanza (coefficienti obbligatori addizionali). Tale constatazione evidenzia la necessità di tenere conto sia dei vincoli esistenti sia degli effetti degli eventuali cambiamenti attesi del quadro regolamentare.

Si può concludere che la valutazione della banca risulta maggiormente coerente con un approccio di tipo *levered* volto alla stima diretta del capitale economico (*Equity Value*). Inoltre, la stretta compenetrazione della gestione operativa e della gestione finanziaria spinge a definire una misura di flusso di cassa disponibili per gli azionisti (*Free Cash Flow to Equity* – FCFE) del tutto peculiare; in cui si rinuncia a stimare le variazioni del capitale circolante netto e degli investimenti in capitale fisso nonché le variazioni del debito, che vengono tutte assunte come "incorporate" nel risultato netto d'esercizio, mentre si offre separata evidenza alle variazioni del capitale netto al fine di garantire l'osservanza dei vincoli di Patrimonio di Vigilanza (*regulatory capital*).

Infine, la quarta e ultima sezione espone i metodi maggiormente accreditati dalla dottrina e dalla prassi professionale per la valutazione delle imprese bancarie. In particolare, l'analisi proposta mira a formalizzare gli "aggiustamenti" da introdurre allo scopo di costruire metodologie *bank-specific*, vale a dire in grado di includere le informazioni

tipicamente rilevanti in ambito bancario, e ad indagare i possibili effetti che gli esiti della verifica della qualità dei portafogli crediti potranno avere sugli *input* rilevanti dei modelli di valutazione oggetto d'analisi. Sono oggetto d'illustrazione il *Cash Flow to Equity Model*, il *Dividend Discounted Model* e l'*Excess Return Model*, che stimano il capitale economico della banca mediante l'attualizzazione dei flussi di risultato futuri, rispettivamente *free cash flow to equity* (FCFE), dividendi e *equity excess return*, al tasso di congrua remunerazione dei mezzi propri (*cost of equity* – k_e), i *Market Multiples* e le *Value Maps*, che invece utilizzano quali parametri di riferimento i prezzi di borsa relativi ad enti creditizi assimilabili a quello oggetto di valutazione, e infine il NAV *Method*, che determina l'*Equity Value* dell'istituto sulla base del valore delle attività e delle passività di Stato Patrimoniale, e le sue successive evoluzioni.

Un aspetto chiave nella valutazione delle aziende di credito è il trattamento degli eventuali *excess/deficit capital*, quantificabili come segue:

Excess (deficit) capital=(Tier 1 capital attuale - Tier 1 capital ottimale)× RWA

In virtù dei limiti alla distribuzione del patrimonio della banca agli azionisti, derivanti dai stringenti vincoli regolamentari e dalla moral suasion delle Autorità di Vigilanza domestiche e sovra-nazionali, excess o deficit capital sensibilmente diversi da zero dovrebbero essere inclusi nella valutazione poiché in grado di influenzare significativamente il valore economico del capitale dell'istituto di credito. Le formule afferenti le predette metodologie di valutazione dovranno essere pertanto rielaborate al fine di tenere conto degli eventuali surplus o deficit di patrimonio rispetto ai requisiti minimi di Vigilanza.

Il Dividend Discount Model

$$P_{0} = Excess \ Capital \ Per \ Share_{0} + \sum_{t=1}^{n} \frac{DPS_{0} \times (1+g_{x})^{t} + EC_{t}}{(1+k_{e})^{t}} + \frac{\frac{DPS_{0} \times (1+g_{x})^{n} \times (1+g_{s})}{(k_{e}-g_{s})}}{(1+k_{e})^{n}}$$

dove:

P₀ = prezzo corrente di mercato dell'azione della banca valutanda;

 $\textit{Excess Capital Per Share}_0 = \textit{surplus (deficit)} \ \text{di capitale alla data di valutazione rispetto al requisito in termini di } \textit{Core Tier 1};$

 $DPS_0 = Dividend Per Share$ al tempo 0;

EC_t = surplus (deficit) di capitale stimabile durante il periodo di proiezione analitica in relazione alle dinamiche attese delle RWA;

 g_s = tasso di crescita di lungo periodo atteso EPS (stable growth rate);

 g_x = tasso di crescita di breve periodo atteso EPS (extraordinary growth rate);

n = durata del periodo di crescita straordinaria, espressa in anni;

 $k_e = \cos to$ opportunità del capitale.

Invero, se gli effetti sulla dividend policy/capital retention della banca dei vincoli di patrimonializzazione imposti dai regolatori sono implicitamente incorporati nel DDM, la metodologia in parola non tiene conto degli eventuali Excess (Deficit) Capital esistenti

alla data di valutazione, rendendo doveroso rielaborare, come sopra-riportato, la tradizionale formula valutativa del DDM. Relativamente alla prospettiva dell'*Asset Quality Review*, in linea generale, si ipotizza che gli accantonamenti aggiuntivi richiesti dalla Banca Centrale Europea, a fronte dell'emersione di insufficienti livelli di *provisioning* sulle esposizioni già classificate come deteriorate e/o a causa del passaggio da posizioni in *bonis* a *non performing*, incideranno negativamente sugli utili correnti dell'istituto, provocando un contrazione della redditività rispetto al passato, quanto meno nel periodo di crescita straordinaria, con un significativo effetto negativo sui dividendi attesi. Infatti, se il flusso di dividendo al tempo t₁ può essere espresso come:

$$DPS_1 = EPS_0 x payout x (1 + g)$$

laddove il tasso di crescita atteso degli utili g è definibile come il prodotto tra il Return on Equity (ROE) e il tasso di ritenzione degli utili (b), l'ammontare del predetto flusso di dividendo si ridurrà sia a causa dei minori utili conseguiti al tempo 0 e della minore redditività del capitale proprio sia a causa del ricorso a dividend policies maggiormente prudenziali. Inoltre, nella valutazione del capitale economico della banca occorrerà considerare la soglia patrimoniale dell'8% del CET1 ratio fissata dalla BCE per l'AQR al fine di garantire che gli istituti dispongano di un adeguato livello di capitale "di migliore qualità" (Common Equity Tier 1 – CET1) per fronteggiare la rischiosità dei crediti rilevati nei rendiconti nonché gli eventuali nuovi add-on da applicare nel calcolo dei coefficienti patrimoniali. Infatti, il regulator ha stabilito che tutto ciò che non si tradurrà in maggiori accantonamenti andrà ad assorbire capitale, calcolato sulla base dei criteri del Pillar 2. L'eventuale Excess Capital corrente "astrattamente" distribuibile dovrebbe pertanto essere ulteriormente ridotto in considerazione dei possibili requisiti addizionali imposti dall'Autorità di Vigilanza. È pertanto evidente che l'applicazione del *Dividend Discount* Model, nel caso delle banche e, in special modo, nella prospettiva dell'AQR, impone una valutazione di coerenza tra dividendi attesi, crescita e dotazione patrimoniale adeguata per sostenere le eventuali perdite derivanti dall'assunzione di attività rischiose e dunque un'approfondita conoscenza dell'esperto valutatore sia della banca valutanda sia del contesto economico-istituzionale di riferimento.

Il Cash Flow to Equity Model (FCFE Model)

$$Equity\ Value_0 = Excess\ Capital_0\ + \sum_{t=1}^n\ \frac{\text{FCFE}_0 \times (1+g_x)^t}{(1+k_e)^t} + \ \frac{\frac{\text{FCFE}_0 \times (1+g_x)^n \times (1+g_s)}{k_e \cdot g_s}}{(1+k_e)^n}$$

La specificità dell'attività bancaria, ed in particolare la stretta compenetrazione tra la gestione caratteristica e finanziaria, implica il ricorso ad una configurazione di un *Free Cash Flow to Equity* (FCFE) più semplice e operativamente fruibile, basata sulla grandezza utile netto in quanto teoricamente distribuibile agli *shareholders*. Tuttavia, nelle banche, gli utili non sono interamente distribuibili, poiché qualora l'istituzione cresca o modifichi le proprie strategie creditizie, e naturalmente in caso di *deficit capital*, essi dovranno essere asserviti ad incremento del Patrimonio di Vigilanza allo scopo di assorbire l'espansione della *risky assets base*. Ne consegue che l'aggregato FCFE più appropriato per la valutazione delle imprese bancarie sia il seguente:

 $FCFE_t$ = Net $Income_t \pm Equity$ investment in Regulatory $Capital_t$ $\pm Planned$ change in Equity Capital

dove:

FCFE_t = Flusso di cassa disponibile per gli azionisti al tempo t;

*Net Income*_t = Utile netto al tempo t;

Equity investment in Regulatory Capital; = La differenza tra il capitale proprio totale posseduto dalla banca al tempo t-1 e quello detenuto al tempo t in rapporto al Tier 1 ratio target e alle dinamiche attese delle RWA;

Planned change in Equity Capital = L'eventuale variazione programmata, in aumento o in diminuzione, di Patrimonio netto.

Nella prospettiva dell'AQR sarà fondamentale, durante la stima dei FCFE, tenere conto della contrazione degli utili correnti e degli eventuali nuovi add-on che peseranno sui ratio patrimoniali. Questa configurazione di Free Cash Flow to Equity, definito come l'utile netto che residua dopo aver soddisfatto i requisiti di patrimonializzazione, è assimilabile al massimo dividendo distribuibile dalla banca. Si osservi che seppur il FCFE *Model* restituisce risultati dotati di un maggiore grado di accuratezza, se i parametri impiegati nella valutazione sono sufficientemente robusti e attendibili, la sua implementazione richiede ingenti sforzi di previsione e d'analisi, soprattutto in merito alla struttura e all'evoluzione dei RWA. Nella prassi professionale, pertanto, si registra un prevalente ricorso al Dividend Discount Model che, invero, costituisce una valida soluzione alternativa alla laboriosa applicazione del Cash Flow to Equity Model nei casi in cui oggetto della valutazione siano banche con politiche di payout relativamente stabili ed elevate nel tempo. All'opposto, quando i dividenti correnti e attesi non appaiono in grado di riflettere adeguatamente la redditività della azienda di credito, l'esperto valutatore dovrà comunque ricorrere al Cash Flow to Equity Model al fine evitare d'incorrere in risultati non veritieri.

L'Excess Return Model

Equity
$$Value_0 = BV_0 + Excess\ Capital_0 + \sum_{t=1}^n \frac{(ROE - k_e) \times BV_t + EC_t}{(1 + k_e)^t} + \frac{\frac{(ROE_s - k_e) \times BV_n}{(k_e - g_s)}}{(1 + k_e)^n}$$

Gli Excess Return sono definiti in termini di patrimonio netto e identificano l'ammontare di risorse finanziarie in eccesso generate dalla gestione bancaria rispetto alla remunerazione richiesta dai portatori di capitale proprio. In questa prospettiva, la banca creerà nuovo effettivo maggior valore unicamente qualora produca un utile netto superiore ai costi opportunità associati all'equity book value. Da un punto di vista formale, l'Excess return può essere definito come:

Excess Return_t=
$$(ROE_t - k_e) x Book Value_{t-1}$$

Oppure:

$$Excess Return_t = Utile \ netto_t - (k_e \times Book \ Value_{t-1})$$

Un valore positivo degli $Excess\ Return$ individua pertanto una creazione di valore attesa e quindi un premio implicito sul valore contabile dell'azienda. Viceversa, un valore degli $Excess\ Return$ negativo individua una distruzione di valore e quindi uno sconto sul valore contabile. Il metodo dell' $Excess\ Return$ contribuisce dunque a spiegare in modo esplicito gli scostamenti tra valori azionari di borsa e $book\ value$ per azione. Si osservi che generalmente nella fase di crescita stabile il $Return\ on\ Equity\ (ROE_s)$ convergerà sul valore del costo opportunità del capitale, poiché nel lungo periodo la dinamica competitiva in atto nel settore tende ad annullare i vantaggi competitivi raggiunti dalle imprese che vi operano rendendo improbabile per la banca produrre un rendimento significativamente superiore al costo del capitale (k_e) . In questi casi, il $Terminal\ Value$ dell' $Excess\ Return\$ è assunto pari a zero. Inoltre, la presenza di $Excess\ Capital\$ consistenti nel tempo può comprimere la redditività del capitale proprio in quanto una porzione significativa del patrimonio della banca è investita in attività a basso rischio con rendimenti quasi nulli. L'inserimento degli indicati correttivi consente dunque di offrire un giudizio di valore coerente con le specificità che caratterizzano le imprese bancarie.

Relative Valuation

L'assunto generale alla base delle tecniche di valutazione relative (relative valuation) risiede nel principio secondo il quale: «similar asset should have similar price on the market». Si ritiene che quando si valuta un'impresa bancaria se vi sono istituti a questa assimilabili (comparables) le cui azioni sono negoziate in un mercato efficiente, il loro prezzo fornirà una stima attendibile del valore dell'azienda di credito oggetto di valutazione. Il criterio fondato sui multipli, nel corso del tempo, ha conosciuto un'ampia diffusione, in virtù della rapidità con cui si perviene ad una valorizzazione della banca valutanda. Tuttavia, muovendo dalla teoria alla pratica, nonostante l'apparente semplicità e intuitività del criterio valutativo, molteplici sono le assunzioni che il valutatore deve formulare e le analisi che deve condurre al fine di evitare d'incorrere in eccessive

approssimazioni nella selezione del panel di società comparabili, nella verifica della significatività dei prezzi e nell'individuazione del corretto multiplo da utilizzare ai fini valutativi. Nell'ambito delle valutazione relative, ancora ampiamente dibattuta è l'utilità di inserire correttivi per l'Excess Capital nel calcolo dei moltiplicatori delle banche. Taluni affermano che tale modalità d'utilizzo dei multipli sia più adeguata in quanto consente di apprezzare con maggiore efficacia la valorizzazione di mercato di quell'ammontare di capitale proprio ritenuta effettivamente "produttiva" nella gestione dell'azienda di credito; al contrario, altri ritengono che tale approccio sia sterile e infruttuoso. In ogni caso, con riferimento a tali procedimenti valutativi, la chiave di volta, per non incappare in pericolose semplificazioni, è la cautela nell'interpretazione dei risultati. Al fine di incrementare l'affidabilità del criterio dei multipli, ingenti sforzi sono richiesti all'esperto valutatore in sede di scelta del moltiplicatore e di selezione del panel. Con riferimento a quest'ultimo aspetto, nella prassi professionale, per innalzare il livello di significatività statistica delle analisi, si definisce un campione ad elevata numerosità, ossia mantenendo nel gruppo di comparables anche istituti tra loro disomogenei in termini di business, optando poi per due principali procedimenti alternativi:

- apportare delle rettifiche ai dati reddituali, finanziari o patrimoniali (denominatore del multiplo) allo scopo di eliminare le componenti straordinarie e gli elementi non ripetibili o di rendere il campione più omogeneo;
- 2. ricorrere alle cosiddette Value Maps.

Adottando un'ottica di valutazione relativa è dunque fondamentale avere consapevolezza, durante l'intero processo valutativo, delle differenze esistenti tra la banca oggetto di valutazione e le istituzioni individuate come comparabili. Per questo motivo nel calcolo dei singoli multipli per le banche *comparables* è importante affinare il più possibile la valutazione. In particolare, è possibile apportare ai moltiplicatori basati su valori "grezzi" dei correttivi che conducono alla definizione dei cosiddetti multipli *adjusted* e *clean*. Se la rettifica concerne il numeratore del rapporto, il multiplo si definisce *adjusted* (aggiustato). Invero, nella pratica si individuano due versioni dell'*Equity Value*, la capitalizzazione di borsa e la capitalizzazione di borsa aggiustata (*adjusted equity*), definita escludendo le attività non pertinenti (*surplus assets*) e quelle non essenziali dotate di autonomo valore. Nella prospettiva dell'*Asset Quality Review*, l'annuncio degli esiti dell'esame approfondito ha provocato, in linea generale, volatilità e dispersione tra i titoli bancari soprattutto in considerazione degli accantonamenti aggiuntivi che incideranno negativamente sul valore contabile degli *asset* tangibili e, di conseguenza, sui principali parametri di valutazione azionari. In particolare, i corsi azionari delle aziende

di credito per le quali sono state rilevate esigenze di rafforzamento patrimoniale hanno registrato significative flessioni connesse all'effetto diluitivo degli annunciati o attesi aumenti di capitale. In considerazione dell'elevata variabilità registrata sui mercati sarà pertanto preferibile ricorrere ad una media, semplice o ponderata, dei prezzi osservati sul mercato nell'ultimo semestre o nell'ultimo anno, allo scopo di accrescere l'affidabilità dei dati impiegati come *input* nella costruzione del moltiplicatore. Diversamente, se le rettifiche interessano il denominatore del rapporto, i multipli sono definiti *clean* (netti). Le principali motivazioni sottese all'inserimento di correttivi nelle "*performance* grezze" possono essere così esemplificate:

- migliorare la qualità del risultato, riconsiderando nel risultato elementi non rilevati contabilmente e neutralizzando quelli non ripetibili o *una tantum*;
- migliorare la comparabilità internazionale dei multipli, con riferimento a banche che adottano principi contabili differenti;
- normalizzare i risultati, al fine di tenere conto delle fluttuazioni cicliche di breve periodo.

È evidente che per intervenire con gli opportuni adattamenti il valutatore dovrà interpretare correttamente l'insieme d'informazioni disponibili sulla banca e sul suo ambiente di riferimento. Nella prospettiva dell'AQR, l'EBA ha pubblicato uno standard tecnico contenente le definizioni armonizzate di esposizioni creditizie deteriorate e di quelle oggetto di concessioni (forbearance) al fine di eliminare, o quanto meno ridurre, le disomogeneità scaturenti dall'adozione di criteri contabili differenziati, favorendo la comparabilità tra le banche e tra Paesi e dunque la coerente interpretazione dei risultati. Tuttavia, gli innumerevoli aumenti di capitale deliberati dalle aziende di credito in vista dell'esame approfondito condotto dalla BCE hanno richiesto di introdurre degli adattamenti al denominatore del multiplo al fine di neutralizzare gli indicati apporti di capitale. Inoltre, le rettifiche di valore su crediti evidenziate a conclusione della predetta verifica, provocando un significativo deterioramento della redditività delle banche e un'incisiva caduta degli utili, incidono sensibilmente sui fondamentali dei multipli principalmente impiegati nel comparto bancario. La normalizzazione dei parametri e il ricorso a clean multiple, costituiscono utili strumenti per la stima di risultati dotati di un maggior grado di coerenza e attendibilità.

La ricerca di risultati affidabili e quanto più possibile puntuali ha condotto all'elaborazione del metodo della retta di regressione, anche noto come *Value Maps* o *Equity Value Maps*. Tale approccio consiste nell'effettuare un'analisi di regressione, generalmente lineare, per un *panel* di aziende di credito comparabili, di una variabile

espressiva della redditività degli istituti, generalmente il ROE, rispetto ad un multiplo, di norma il P/BV, espressivo invece la valorizzazione di mercato. In particolare, mediante la regressione s'individua la retta (curva) interpolante della relazione tra P/BV per azione e ROE delle istituzioni appartenenti al campione, ivi inclusa la banca oggetto di valutazione. Il metodo della Retta di Regressione stima dunque il capitale economico dell'azienda di credito sulla base della correlazione esistente tra redditività prospettica dei mezzi propri dell'istituto e il relativo premio (sconto) espresso dai prezzi di Borsa rispetto al patrimonio netto rettificato dello stesso. La relazione tra variabile dipendente e variabile esplicativa è approssimata dalla retta di regressione in un sistema di assi cartesiani, nei quali in ascissa si trova il ROE e in ordinata il P/BV. Analiticamente la relazione è descritta dalla formula seguente:

$$Y = a + b x X$$

dove:

Y = multiplo P/BV;

X = ROE atteso;

a = intercetta della retta di regressione;

b = pendenza della retta di regressione.

Il parametro a rappresenta il valore che ci si attende assuma il Price to Book Value in presenza di ROE nullo mentre il parametro b è espressivo della variazione attesa per il P/BV in caso di variazione unitaria del ROE. Una misura di verifica della bontà del modello è rappresentata dall'indice R^2 :

$$R^{2}_{x,y} = \frac{Cov (X, Y)}{\delta_{x} x \delta_{y}}$$

Il coefficiente di determinazione R^2 spiega il grado di correlazione statistica tra le variabili X e Y, ossia quanto bene la retta di regressione fitta il campione selezionato. Il principio sotteso alle $Value\ Maps$ è che in presenza di un buon "fitting" nella regressione la relazione tra le due variabili in oggetto è "robusta" e dunque il posizionamento della banca valutanda rispetto alla retta che esprime la relazione offre informazioni su come il mercato valorizza la redditività degli istituti ricompresi nel panel. In particolare si avranno le seguenti tre situazioni:

- l'azienda di credito oggetto di valutazione è posizionata al di sotto della linea di regressione → il titolo è sottovalutato;
- 2. l'azienda di credito oggetto di valutazione è posizionata al di sopra della linea di regressione → il titolo è sopravvalutato;
- 3. l'azienda di credito oggetto di valutazione si sovrappone alla linea di regressione
 → il titolo è prezzato correttamente dal mercato.

Le *Value Maps*, più che per le valutazioni in senso stretto, sono efficacemente impiegate ai fini dell'individuazione di titoli sopra/sottovalutati dal mercato (ottica d'investimento), del monitoraggio della *performance* della banca valutanda rispetto ai *competitors* o come metodi di "controllo" per verificare i risultati conseguiti con altre metodiche.

Il NAV Method

L'Asset/Liability-Based Valuation è un approccio di valutazione di natura patrimoniale, basato sulla valutazione analitica, a prezzi correnti, dei singoli elementi dell'attivo e del passivo di Stato Patrimoniale. In quest'ambito, il capitale economico della banca, o Net Asset Value (NAV), è definito come il valore degli attivi al netto del debito e delle altre obbligazioni esistenti. L'analisi patrimoniale è una componente rilevante nella prospettiva dell'Asset Quality Review, tuttavia, nella prassi professionale i metodi di imprinting patrimoniale non tenendo conto dei flussi attesi e dei rischi, e dunque trascurando dei driver di valore fondamentali, sono spesso "segregati" ad un ruolo marginale, impiegati per valutare piccole realtà bancarie focalizzate su ristrette aree geografiche o singoli segmenti di clientela. In particolare, il Net Asset Value Method, o metodo patrimoniale semplice, si fonda sulla riespressione dei dati contabili delle attività e delle passività della banca a valori correnti espressivi delle attuali condizioni di mercato (fair market value). Le rettifiche da apportare ai valori di bilancio sono calcolate mediante un raffronto tra il predetto valore contabile e il relativo valore corrente di mercato. Qualora il mercato non esista o appaia illiquido e inefficiente il valore corrente sarà stimato mediante il ricorso a metodi di valutazione assoluta o relativa, a seconda della specifica attività da sottoporre a valutazione. Le attività già espresse a valori correnti, a seguito dell'applicazione dei Principi IAS/IFRS, ovviamente non necessitano di significative ulteriori rettifiche poiché i valori registrati nel rendiconto dovrebbero già riflettere il fair value di tali assets. In sostanza, la tecnica simula cosa accadrebbe se le attività/passività della banca fossero vendute separatamente sul mercato, assimilando il NAV alla nozione di "valore di liquidazione". Ai fini dell'elaborato, particolare rilievo lo assumono le formule valutative utilizzate nella prassi professionale per la stima del fair market value dei crediti, che saranno analizzate in funzione degli accertamenti e delle previsioni sulla recuperabilità nella prospettiva dell'Asset Quality Review. Nella prassi professionale si procede a rettificare il valore contabile di crediti nei casi in cui il rischio di inesigibilità, espresso dai redattori di bilancio, è valutato inappropriato. La determinazione del valore corrente di mercato dei crediti risulta particolarmente impegnativa e complessa in ragione della numerosità e della varietà delle esposizioni da verificare nonché delle cautele da adottare in presenza di esposizioni deteriorate. In particolare, il valore corrente di mercato dei

crediti sarà calcolabile come la differenza tra il valore di presunto realizzo e i costi necessari connessi alla riscossione del credito stesso. Ai fini della riespressione dei valori di bilancio in valori correnti di mercato sarà pertanto necessario accertare la congruità delle svalutazioni obbligatorie e facoltative, analitiche e forfettarie nonché calcolare i costi associati alla loro realizzazione. A livello di portafoglio, la stima del valore economico del *book* crediti, intesi quali prestiti, si basa sul valore attuale dei flussi di cassa netti attesi scaturenti dalla riscossione degli stessi, eventualmente accresciuti per i benefici fiscali connessi alla deducibilità delle perdite attese. In forma generalizzata, sotto il profilo analitico, la formula fondamentale per valutare il portafoglio crediti può essere rappresentata come segue:

$$W_{pc} = \sum_{k}^{m} \sum_{t}^{n} \frac{CF_{kt}}{(1+i_{k})^{t}} + \frac{SF_{kt}}{(1+i_{k})^{t}}$$

dove:

 W_{pc} = valore economico del portafoglio crediti;

m = numero di crediti oggetto di valutazione;

n = periodo di previsione dei flussi, di norma coincidente con la durata del credito con vita residua più elevata;

 i_k = tasso di interesse coerente con la rischiosità dei flussi generati dal credito k- esimo;

 CF_{kt} = flusso netto generato dal credito k- esimo al tempo t- esimo;

 SF_{kt} = scudo fiscale generato dal credito k- esimo al tempo t- esimo

La complessità del problema valutativo, legata principalmente alla determinazione dei flussi monetari netti generati dalla riscossione dei crediti, impone al valutatore rigore di metodo e cautela estimativa. Un passo fondamentale nell'ambito della valutazione del portafoglio crediti consiste in un'approfondita verifica dello stato di "salute" finanziario dei debitori nonché del livello di sofferenze prospettico e delle perdite latenti. È evidente che tale fase conoscitivo-analitica assume un ruolo fondamentale nel processo di stima del valore economico del portafoglio crediti poiché in grado di influenzare significativamente il giudizio di congruità del valore di probabile recupero delle diverse posizioni. Ai fini della corretta stima del flusso di cassa netto (CF_{kt}) , il valutatore dovrà affrontare quattro fasi fondamentali:

- classificazione delle posizioni debitorie in categorie omogenee in funzione delle tipologie di operazioni o della natura delle controparti;
- 2. esame del rapporto tra crediti in sofferenza (S) e totale dei prestiti (P) per ciascuna categoria individuata nella fase 1;
- 3. analisi del rapporto tra perdite (losses L) e crediti in sofferenza per ciascuna categoria individuata nella fase 1;
- 4. quantificazione dei costi (C) connessi alla riscossione dei crediti.

In termini algebrici si avrà:

$$CF_{kt} = P_{kt} \times \left(1 - \frac{S_{kt}}{P_{kt}} \times \frac{L_{kt}}{S_{kt}}\right) - C_{kt}$$

Gli esiti dell'AQR dovranno ovviamente essere incorporati nella formula valutativa, in particolare sarà necessario tenere conto delle variazioni dell'ammontare dello stock di esposizioni deteriorate, specie delle sofferenze, nonché delle ulteriori perdite attese che dovranno essere fronteggiate mediante il patrimonio a disposizione della banca valutanda, poiché la definizione armonizzata di non performing exposures (NPE) ricomprendeva anche la valutazione delle "tolleranze" (forbearance) quale segnale per il passaggio allo stato di NPE. Si osservi che gli istituti, al fine di rappresentare in bilancio risultati non eccessivamente negativi e/o perdite più contenute rispetto a quelle effettivamente incorse, potrebbero porre in essere politiche di earnings management. Invero, è frequente che i manager bancari per incrementare l'utile netto o occultare le perdite ricorrano a forme, dirette e/o indirette, di manipolazione dei valori di bilancio, prevalentemente, attraverso lo strumento degli accantonamenti o delle rettifiche su crediti. Nell'ambito della valutazione del portafoglio crediti sarà pertanto fondamentale accertare la congruità dei criteri di valutazione e la qualità della revisione contabile, al fine di garantire la veridicità e l'accettabilità dei risultati conseguiti. La stima del valore di mercato dei crediti risulta inoltre particolarmente utile ai fini dell'implementazione del NAV Method con valutazione degli intangibles, o metodo patrimoniale complesso, largamente adottato in Italia fino alla prima metà degli anni Ottanta. Tale tecnica valutativa prevede che l'Equity Value dell'azienda di credito sia calcolato come somma di due addendi:

- 1. il patrimonio netto rettificato o *Net Asset Value (K)*;
- 2. il valore di avviamento sulla raccolta ($c \times D$).

La formula per la determinazione del capitale economico dell'istituto valutando è la seguente:

Equity
$$Value_0 = K + c \times D$$

L'eccessiva approssimazione di tale approccio valutativo, a causa dell'esclusione di ogni riferimento diretto alla capacità reddituale della banca valutanda, ha condotto all'elaborazione di procedure correttive volte a superare i limiti insiti nei metodi di natura prettamente patrimoniale e a recuperare un grado di razionalità adeguato. In particolare, le valutazioni hanno conseguito un significativo affinamento mediante l'affiancamento alla nozione di patrimonio netto rettificato di una "correzione reddituale", tesa ad apprezzare la capacità dell'azienda di credito di produrre un *extra-reddito* rispetto al

livello medio di settore. Il criterio in parola, denominato UEC complesso, stima il capitale economico della banca mediante la somma di due componenti:

- il patrimonio netto rettificato incrementato per il valore di avviamento sulla raccolta;
- 2. il valore attuale degli *extra-redditi* generabili rispetto al patrimonio netto rettificato durante un limitato periodo di previsione esplicita.

Il capitale economico della banca scaturisce dalla seguente formula valutativa:

Equity
$$Value_0 = K'_0 + \sum_{t=1}^n \frac{Utile\ netto_t - K'_{t-1} \times k_e}{(1+k_e)^t}$$

dove:

Equity $Value_0$ = capitale economico della banca valutanda;

K' = patrimonio netto rettificato, espresso a valori correnti, incrementato per il valore di avviamento sulla raccolta, autonomamente stimato (al tempo precisato);

 $Utile\ netto_t = utile\ netto\ medio\ normale\ della\ banca\ valutanda\ al\ tempo\ t;$

n = durata periodo di previsione esplicita, espressa in anni (periodo in cui è prevista la generazione di "sovrareddito" o "sottoreddito"); k_e =costo opportunità del capitale.

Si osservi che nonostante oggigiorno siano limitate le situazioni in cui gli approcci di natura patrimoniale sono impiegati come unico o principale modello valutativo mentre, al contrario, è assodata la preferenza per le metodologie di matrice anglosassone e segnatamente per i criteri fondati sui multipli, i prezzi espressi dal mercato non sempre si dimostrano in grado di riflettere compiutamente la qualità degli attivi dell'impresa bancaria e il livello dei rischi assunti, conferendo, in ogni caso, un ruolo di rilevo all'analisi patrimoniale a prescindere dalle tendenze in atto nella pratica operativa.

Per concludere, si osservi che se l'azienda di credito o il gruppo bancario oggetto di valutazione opera in più aree strategiche d'affari distinte (strategic business unit – SBU), che presentano strategie, prospettive e tassi di crescita significativamente differenti, il valutatore ha la facoltà di determinare il capitale economico della banca mediante il metodo della "somma delle parti" (Sum of Part Method – SOP). Esso definisce il capitale economico di un istituto bancario pari alla somma dei valori stimati, indipendentemente e singolarmente, per le SBU in cui lo stesso opera. Nulla aggiunge alle metodologie di valutazione in precedenza analizzate, il valutatore si limita a stimare il valore delle specifiche unità di business adoperando la metodica che ritiene sia in grado di cogliere con maggiore efficacia le dinamiche economico-finanziarie e, dunque, il reale valore della SBU valutanda. Se ne consiglia l'adozione qualora oggetto della valutazione sia un'azienda di credito diversificata, vale a dire che svolge attività in molteplici aree strategiche d'affari e/o mercati geografici ovvero nei casi in cui i vari segmenti operativi offrono ciascuno un significativo contributo alla complessiva creazione di valore.

Osservazioni conclusive

Il presente contributo è finalizzato ad indagare ed approfondire il tema della valutazione delle istituzioni creditizie, con particolare riguardo agli impatti che la verifica della qualità dei crediti, condotta dalla Banca Centrale nell'ambito dell'esercizio di Asset Quality Review (AQR), può avere sugli input rilevanti dei modelli di valutazione delle imprese bancarie. Com'è noto, un passaggio fondamentale nella revisione della qualità degli attivi è consistito nell'esame approfondito dei portafogli crediti mediante l'applicazione di definizioni e metodologie uniformi, estremamente conservative, al fine di promuovere una maggiore trasparenza sulla struttura dei bilanci bancari e la solidità dei principali istituti di credito europei. Ai fini della valutazione dell'adeguatezza patrimoniale delle aziende di credito, la Banca Centrale Europea ha stabilito come paramentro di riferimento un requisito di CET1 ratio, ossia del rapporto tra Common Equity Tier 1 e attivo ponderato per il rischio, pari all'8%. Allo scopo di rispettare, o rapidamente raggiungere, la predetta soglia di copertura, le banche hanno compiuto ingenti sforzi, in termini di ricapitalizzazioni e misure di rafforzamento patrimoniale (cessioni straordinarie di attivi, autorizzazioni all'utilizzo di modelli di rating interni), che, tuttavia, non sono parse sufficienti a contenere la volatilità dei mercati di Borsa. Le tensioni legate agli eventuali esiti negativi hanno generato una crescente variabilità, facendo registare ampie oscillazioni delle quotazioni dei titoli bancari. A creare incertezza ha contribuito principalmente l'eventualità che l'AQR potesse evidenziare esigenze di capitale, qualora gli accantonamenti aggiuntivi, scaturenti dall'emersione di insufficienti livelli di provisioning sulle partite deteriorate (NPL) e/o dal passaggio a non performing di posizioni in bonis, avessero ridotto il coefficiente di patrimonio di migliore qualità (Common Equity Tier 1 – CET1) al di sotto della predetta soglia dell'8%. È chiaro che operare accantonamenti integrativi implichi l'insorgere di maggiori costi, con un impatto sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria della banca oggetto d'analisi. Gli eventuali effetti contabili ed extra-contabili, diretti ed indiretti, derivanti dell'ampio e inclusivo esercizio di verifica della qualità dei crediti, dovono essere considerati dall'esperto valutatore, ai fini della stima dei parametri rilevanti dei modelli di valutazione delle banche. Le formule valutative necessitano di essere "calate" in un più ampio quadro di conoscenze sulla situazione attuale e gli obiettivi banca, nonché sul suo ambiente economico-istituzionale di riferimento, al fine di conseguire un giudizio di valore coerente e credibile. Di conseguenza, tale "apprezzamento di valore" non è ancorato unicamente a dati quantitativi ed informazioni qualitative ma è anche il frutto dell'esperienza e delle capacità professionali dell'esperto valutatore, che dovrà vagliare criticamente il contesto, le soluzioni e le metodiche esistenti al fine di definire un processo valutativo concretamente in grado di fornire una stima attendibile del valore economico del capitale della azienda di credito oggetto di valutazione.

La determinazione del capitale economico di un'impresa bancaria è un esercizio laborioso e complesso, connotato da molteplici criticità afferenti la natura e la specificità dei processi produttivi delle aziende di credito, nonché la pervasività della regolamentazione di riferimento. Al fine di ricomprendere, nell'ambito del procedimento di valutazione, le informazioni tipicamente rilevanti nel comparto bancario è stato necessario "aggiustatare" i modelli di valutazione del capitale economico avallati dalla dottrina aziendalistica, inserendo nelle formule matematiche dei correttivi che consentano di tenere conto degli eventuali surplus o deficit di patrimonio rispetto ai requisiti minimi di Vigilanza, nonché suggerire precise cautele da adottare nel processo di stima dei parametri, in ragione degli eventuali impatti derivanti dalla contabilizzazione delle extrarettifiche di valore dei crediti, evidenziate dall'esame approfontito degli attivi. Inoltre, sulla base dei risultati della Valutazione approfondita, la BCE ha previsto l'assegnazione di un coefficiente patrimoniale minimo "personalizzato", vale a dire specifico per ciascun istituto creditizio e generalmente superiore a quello stabilito nel nuovo quadro regolamentare denominato Basilea III (una soglia minima del 7% indistintamente eguale per tutte le imprese bancarie). Gli eventuali nuovi e più severi requisiti di patrimonializzazione imporranno alle aziende di credito di incrementare ulteriormente il loro capitale proprio e/o di attuare misure adeguate volte a ridimensionare la propria risky assets base. È evidente che l'insieme dei citati fattori possono influenzare significativamente i risultati delle valutazioni assolute e relative, e pertanto dovranno essere tenuti in considerazione per l'implementazione di un processo valutativo veritiero e affidabile. Il presente elaborato sottolinea e rinnova l'esigenza di valutare le istituzioni creditizie mediante modelli e parametri declinati ad hoc per tenere conto delle specificità della "impresa-banca" con l'obiettivo di "catturare" con maggiore precisione il valore economico del capitale di tali entità. L'applicazione meccanica dei modelli e delle formule valutative non è sufficiente a misurare con completezza il capitale economico di un'azienda di credito, rendendo pertanto necessario indagare e comprendere le caratteristiche proprie della banca valutanda e le influenze dell'ambiente di riferimento sul suo operato e sulle sue leve fondamentali (key drivers). In conclusione, l'identificazione del capitale economico di un'impresa bancaria richiede che le condizioni generali e particolari dell'azienda di credito siano coerentemente organizzate, analizzate

ed interpretate dal valutatore, con rigore di metodo e cautela estimativa, al fine elaborare un giudizio di valore effettivamente razionale, neutrale e dimostrabile.

Bibliografia

AA.VV., Principi contabili internazionali, Torino, Giappichelli, 2006.

AA.VV., Il nuovo bilancio delle banche, Milano, Egea, 1994.

AA.VV., La valutazione delle banche, Milano, Iceb, 1985.

AA.VV., *Strumenti finanziari dallo IAS 39 all'IFRS 9*, in Bocchino U., Ossola G., Giovando G., Venuti F. (a cura di), *Il bilancio delle banche*, Milano, Giuffrè, 2014.

Abrami L., Alcuni riflessi sul bilancio bancario dell'adozione dei principi contabili internazionali IAS-IFRS, Banche e Banchieri, n. 2, 2006.

Abrami L., Il nuovo bilancio degli enti creditizi e finanziari, Padova, Cedam, 1993.

Abrami L., La rilevazione e la quantificazione dei rischi nella gestione bancaria, in Bancaria, n. 4, 2002.

Adamo S., *Prospettive e limiti del processo di armonizzazione contabile internazionale*, in Rivista dei Dottori Commercialisti, n. 5, 1998.

Alexander D., Fair value: concept and IFRS regulation, in AA.VV., L'evoluzione del bilancio d'esercizio e l'introduzione dei principi contabili internazionali (IASB), Atti del Convegno Nazionale, Pula – Cagliari, 28 ottobre 2005, Milano, Giuffrè, 2006.

Alfiero S., *La relazione sulla gestione*, in Bocchino U., Ossola G., Giovando G., Venuti F. (a cura di), *Il bilancio delle banche*, Milano, Giuffrè, 2014.

Allegretti G., Petrillo T., Sarrocco F., L'introduzione degli Ias e i principali impatti contabili e di business, in Bancaria, n. 3, 2005.

Allegrini M., Ninci E., *Novità in vista per gli schemi di bilancio: lo IAS 1 revised 2007,* in Amministrazione e Finanza, n. 9, 2008.

Allegrini M., Quagli A., Zattarin S., *Principi contabili internazionali. Casi risolti,* Milanofiori-Assago (Mi), Ipsoa, 2006.

Amanduzzi A., Conflitto ed equilibrio di interessi nel bilancio d'impresa, Bari, Cacucci, 1949.

Amanduzzi A., Paolone G., I bilanci d'esercizio nelle imprese, Torino, Utet, 1986.

Amodeo D., Ragioneria generale delle imprese, 2^a ed., Napoli, Giannini, 1965.

Andrè P., Cazavan-Jeny A., Dick W., Richiard C., Walton P., Fair value Accounting and the Banking Crisis in 2008: Shooting the Messenger, in Accounting in Europe, Vol. 6, No. 1, June 2009.

Andrei P., Fair value, significatività e attendibilità dell'informativa di bilancio, in Rivista Italiana di Ragioneria e di Economia Aziendale, n. 9-10, 2008.

Angelini P., Clerc L., Cúrdia V., Gambacorta L., Gerali A., Locarno A., Motto R., Roeger W., Van den Heuvel S., Vlček J., *Basel III: Long-term impact on economic performance and fluctuations*, Occasional Papers Banca d'Italia, Number 87, February 2011.

Angiola N., L'avviamento negativo. Problematiche economiche e contabili, Torino, Giappichelli, 1997.

Anson M.J.P., Fabozzi F.J., Choudhry M., Chen R.R., *Credit derivatives: instruments, applications, and pricing*, Hoboken, John Wiley & Sons, 2004.

Anthony N.R., *Il bilancio*, Milano, McGraw-Hill, 2010.

Antonini V., Taormina M., *Accantonamenti e passività potenziali*, in Rutigliano M. (a cura di), *L'analisi del bilancio delle banche. Rischi, misure di performance, adeguatezza patrimoniale*, Milano, Egea, 2012.

Antonini V., Tomasini K., Zattarin S., *Il patrimonio netto e il patrimonio di vigilanza*, in Rutigliano M. (a cura di), *Il bilancio della banca. Schemi, principi contabili, analisi dei rischi*, Milano, Egea, 2011.

Armano B., Braja E.M., Ciartano C., Manzi L.M., *IAS 16 immobili, impianti e macchinari*, in Dezzani F., Biancone P.P., Busso D. (a cura di), *IAS/IFRS*, 2 ed., Milano, Ipsoa, 2012.

Avi M.S., I bilanci ordinari di impresa: bilancio societario, bilancio sociale e bilancio di impatto ambientale, n. 10, 2002.

Bagna E., La valutazione delle banche, Milano, Egea, 2012.

Balducci D., *Il bilancio d'esercizio. Principi contabili nazionali e internazionali IAS/IFRS*, 3^a ed., Milano, Fag, 2007.

Balducci D., La valutazione dell'azienda, Milano, Fag, 2009.

Banca d'Italia, La recente analisi dei prestiti deteriorati condotta dalla Banca d'Italia: principali caratteristiche e risultati, Luglio 2013.

Banca D'Italia, *Modelli per la gestione del rischio di credito. I ratings interni*, in Tematiche Istituzionali, Roma, Aprile 2000.

Banfi A., Capizzi V., Nadotti V., Valletta M., *Economia e gestione della banca*, Milano, McGraw-Hill, 2010.

Banz R., The relationship between return and the market value of common stocks, in Journal of Financial Economics, March 1981.

Bartoli F., Tecniche e strumenti per l'analisi economico-finanziaria: piani, programmi e indicatori economico finanziari alla luce di Basilea 2, Milano, FrancoAngeli.

Baumann U., Nier E., *Disclosure, Volatility and Transparency: An Empirical Investigation into the Value of Bank Disclosure,* in FRBNY Economic Policy Review, Vol. 10, No. 2, September 2004.

Bava F., Secinaro S., *IAS 12 imposte sul reddito*, in Dezzani F., Biancone P.P., Busso D. (a cura di), *IAS/IFRS*, 2 ed., Milano, Ipsoa, 2012.

BCE, L'impatto del principio del fair value sul settore bancario – una prospettiva di stabilità finanziaria, in Bollettino mensile, Febbraio 2004.

BCE, La disciplina di mercato per le banche, in Bollettino mensile, Febbraio 2005.

Beretta S., Bozzolan S., A framework for the analysis of firm risk communication, in The International Journal of Accounting, Vol. 39, No. 3, 2004.

Berselli E., *IFRS 9: novità sugli strumenti finanziari*, in Amministrazione e Finanza, n. 9, 2010.

Bertezzolo G., La regolamentazione globale della vigilanza bancaria: il Comitato di Basilea (BCBS), in Battini S. (a cura di), La regolamentazione globale dei mercati finanziari, Milano, Giuffrè, 2007.

Bertinato G., Birindelli G., Ferretti P., Ianesi L., Governance e governo dei rischi nell'ICAAP, in Banche e Banchieri, n. 5, 2008.

Besta F., La ragioneria, Vol. I, 2^a ed., Milano, Vallardi, 1922.

Bianchi Martini S., Interpretazione del concetto di avviamento. Analisi dei principali orientamenti della dottrina italiana, Milano Giuffrè, 1996.

Bianchi Martini S., Cinquini L., Di Stefano G., Galeotti M., *Introduzione alla valutazione del capitale economico: criteri e logiche di stima*, Milano, FrancoAngeli, 2000.

Bianchi S., Fair value: scelta di trasparenza oppure uno degli imputati del Credit Crunch?, in Rivista dei Dottori Commercialisti, n. 6, 2008.

Bianchi T., *Basilea 2: una nuova ristrutturazione dell'attività bancaria?*, in Banche e Banchieri, n. 6, 2002.

Bianchi T., Sulla valutazione e classificazione dei crediti nei bilanci bancari, in Rivista Italiana di Ragioneria ed Economia Aziendale, n. 1-2, 2002.

Biancone P.P., Le attività immateriali, l'avviamento e l'impairment nei bilanci. I principi contabili internazionali (IAS/IFRS) e US GAAP, Milano, Giuffrè, 2006.

Biancone P.P., *IAS 36 riduzione di valore delle attività*, in Dezzani F., Biancone P.P., Busso D. (a cura di), *IAS/IFRS*, 2 ed., Milano, Ipsoa, 2012.

Biffis P., Santesso E. (a cura di), *Il bilancio delle banche e delle imprese finanziarie*, Milano, Il Sole 24 Ore, 2001.

Birindelli G., *Variabili e metodi nel processo di valutazione delle imprese bancarie*, Collana di studi economico- aziendali "E. Giannessi", Milano, Giuffrè, 1999.

Birindelli G., Del Prete S., *Direzione e forme organizzative dell'internazionalizzazione delle banche italiane: un'analisi panel*, in Banca, Impresa Società, n. 2, 2008.

Birindelli G., Del Prete S., La creazione del valore nelle banche italiane: profili teorici ed evidenze empiriche, Milano, FrancoAngeli, 2000.

Birindelli G., Ferretti P., *Patrimonio e regole di vigilanza*, in Caparvi R. (a cura di), *L'impresa bancaria. Economia e tecniche di gestione*, Milano, FrancoAngeli, 2006.

Birindelli G., *Gli strumenti di gestione della liquidità bancaria*, in Caparvi R. (a cura di), *L'impresa bancaria. Economia e tecniche di gestione*, Milano, FrancoAngeli, 2006.

Bisogno M., *L'impairment test delle immobilizzazioni materiali e immateriali,* in Rivista di Ragioneria e di Economia Aziendale, n. 5-6, 2008.

Bloom M., Accounting for goodwill, in Abacus, Vol. 45, No. 3, 2009.

Blume M.E., *Betas and their regression tendencies*, in Journal of Finance, June 1975, pp. 785-795.

Blundell-Wignall A., Atkinson P., *Thinking Beyond Basel III: Necessary Solutions for Capital and Liquidity*, in OECD Journal: Financial Market Trends, Issue 1, 2010.

Bocchino U., *La capacità informativa del conto economico nel sistema di bilancio*, in Rivista Italiana di Ragioneria e di Economia Aziendale, n. 5-6, 1995.

Bocchino U., Alfiero S., *Avviamento negativo*, in Guida alla contabilità e Bilancio, n. 23, 2010.

Bocchino U., *Il quadro informativo e la normativa di riferimento per gli schemi di bilancio*, in Bocchino U., Ossola G., Giovando G., Venuti F. (a cura di), *Il bilancio delle banche*, Milano, Giuffrè, 2014.

Boffelli G., Valutare l'impresa: come creare e misurare il valore. Dalla pianificazione dei flussi economici e finanziari alla stina del valore economico, 4^a ed., Santarcangelo di Romagna, Maggioli, 2008.

Bonfatti S., Strumenti "ibridi" di patrimonializzazione, prestiti subordinati e crisi dell'impresa bancaria, in AA.VV., L'innovazione finanziaria, Milano, Giuffrè, 2003.

Bonifazi A., Troise G., Basilea 2: leve di governo del rating bancario, Milano, Ipsoa, 2007.

Bonczek T., Fuest C., Schröder M., Who is afraid of the Asset Quality Review= Potential Losses and Capital Shortfalls in the European Banking System, ZEW Discussion Paper No. 14-074, 2014.

Borio C., Lowe P., *La problematica degli accantonamenti per perdite su crediti*, Rassegna trimestrale BRI, Settembre 2001.

Borio C., Furfine C., Lowe P., *Procyclicality of the financial system and financial stability: issues and policy options, BIS Paper, No. 1, 2001.*

Borroni M., *Prestiti subordinati e debt capital nelle banche italiane*, Milano, Bancaria Editrice, 2006.

Bottiglia R., L'attività bancaria: evoluzione dello scenario, modelli e strategie, in Rutigliano M. (a cura di), L'analisi del bilancio delle banche. Rischi, misure di performance, adeguatezza patrimoniale, Milano, Egea, 2012.

Bottiglia R., *Patrimonio bancario e requisiti prudenziali secondo le regole di Basilea 3*, , in Rutigliano M. (a cura di), *Il bilancio della banca. Schemi, principi contabili, analisi dei rischi*, Milano, Egea, 2011.

Braidotti S., *IAS e armonizzazione contabile*, in Contabilità, Finanza e Controllo, n. 4, 2004.

Branz F., *Strumenti finanziari: dallo IAS 39 all'IFRS 9*, in Guida alla contabilità e bilancio, n. 7-8, 2013.

Brealey R.A., Myers S.C., Principi di finanza aziendale, Milano, McGraw-Hill, 1990.

Brealey R.A., Myers S.C., Allen F., *Principles of corporate finance*, Boston, McGraw-Hill, 2nd ed., 2011.

Bernard V.L., *What motivates managers' choise of discretionary accruals?*, in Journal of Accounting and Economics, Vol. 22, No. 1-3, 1996.

Brigham E.F., Fundamentals of Financial Management, ed. IV, New York, The Dryden Press, 1986.

Brunetti G., Airoldi G., Coda V., *Lezioni di economia aziendale*, Bologna, Il Mulino, 1989.

Burgstahler D., Dichev I.D., Earnings management to avoid earnings decrease and losses, in Journal of Accounting and Economics, Vol. 24, No. 1, 1997.

Busso D., *IAS 7 Rendiconto finanziario*, in Dezzani F., Biancone P.P., Busso D. (a cura di), *IAS/IFRS*, 2 ed., Milano, Ipsoa, 2012.

Busso D., *IAS 39 strumenti finanziari: rilevazione e valutazione,* in Dezzani F., Biancone P.P., Busso D. (a cura di), *IAS/IFRS*, 2 ed., Milano, Ipsoa, 2012.

Busso D., *IFRS 7 Strumenti finanziari: informazioni integrative*, in Dezzani F., Biancone P.P., Busso D. (a cura di), *IAS/IFRS*, 2 ed., Milano, Ipsoa, 2012.

Bussoli C., Concentrazioni bancarie: dinamiche di crescita esterna e riorganizzazione dei gruppi bancari, in Economia, Azienda e Sviluppo, n. 4, 2007.

Cairns D., The Use of Fair Value in IFRS, in Accounting in Europe, Vol. 3, 2006.

Caldarelli A, Agliata F., Allini A., Fiondella C., Maglio R., Maffei M., Manes F., Cimmino G., Gioielli R., *L'impatto dell'adozione degli IAS/IFRS sui bilanci delle aziende di credito*, in Marchi L., Potito L. (a cura di), *L'impatto dell'adozione degli IAS/IFRS sui bilanci delle imprese italiane quotate*, Milano, FrancoAngeli, 2012.

Campanella F., Basilea II, in Campanella F., Zampella A., La regolamentazione, la vigilanza e la gestione del rischio nel settore bancario: evoluzione ed effetti sulla comunicazione economico-finanziaria delle imprese, Santarcangelo di Romagna, Maggioli, 2014.

Campanella F., Basilea III, in Campanella F., Zampella A., La regolamentazione, la vigilanza e la gestione del rischio nel settore bancario: evoluzione ed effetti sulla comunicazione economico-finanziaria delle imprese, Santarcangelo di Romagna, Maggioli, 2014.

Campra M., Giovando G., *IAS 37 accantonamenti, passività e attività potenziali,* in Dezzani F., Biancone P.P., Busso D. (a cura di), *IAS/IFRS*, 2 ed., Milano, Ipsoa, 2012.

Cannata F., Quagliarello M., *La riforma regolamentare proposta da Comitato di Basilea:* una visione d'insieme, in Bancaria, n. 2, 2010.

Capaldo P., Reddito, capitale e bilancio d'esercizio. Una introduzione, Milano, Giuffrè, 1998.

Caperchione E., *L'armonizzazione contabile nella prospettiva internazionale*, in Azienda Pubblica, n.1, 2012.

Capodaglio G., *I principi contabili in Italia e le loro prospettive future*, in Rivista Italiana di Ragioneria e di Economia Aziendale, n. 9-10, 2002.

Capodoglio G.; Santi M., *Avviamento ed impairment test*, in Rivista Italiana di Ragioneria e Economia Aziendale, n. 3-4, 2010.

Cappiello A., *Il bilancio delle imprese bancarie*, in Caparvi R. (a cura di), *L'impresa bancaria*. *Economia e tecniche di gestione*, Milano, FrancoAngeli, 2006.

Cappiello A., Quirici M.C., *La raccolta bancaria e aspetti di private banking*, in Caparvi R. (a cura di), *L'impresa bancaria. Economia e tecniche di gestione*, Milano, FrancoAngeli, 2006.

Capriglione F., *Concentrazioni bancarie e logica di mercato*, in Banca, Borsa e Titoli di Credito, n. 3, 2008.

Caputo F., *Il sistema impositivo sulle società*, in Di Cagno Nicola (a cura di), *L'impresa societaria*, Bari, Cacucci, 2012.

Caramel R., Il bilancio delle imprese, Milano, Il Sole 24 ore, 1992.

Caramiello C., La valutazione delle aziende. Prime riflessioni introduttive, Milano, Giuffè, 1993.

Carnevale C., Mazzuca M., Disclosure volontaria e valore di mercato: un'analisi empirica sull'impatto del bilancio sociale nel settore bancario europeo, in Banca Impresa e Società, n. 1, 2012.

Carosio G., Il nuovo Accordo di Basilea nelle strategie di Vigilanza, in Bancaria, n. 12, 2002.

Catarineu-Rabell E., Jackson P., Tsomocos D. P., *Procyclicality and the new Basel Accor- banks' choise of loan rating system,* Bank of England Working Paper Series, No. 181, 2003.

Cattaneo M., *Il bilancio d'esercizio nelle imprese. Finalità e struttura,* Milano, Etas, 1979.

Cattaneo C., Le interrelazioni tra armonizzazione contabile e mercati finanziari in Europa, in Rivista Italiana di Ragioneria e Economia Aziendale, n. 3-4, 2002.

Catuogno S., *IAS 32 e IAS 39. L'impatto del fair value sui bilanci bancari*, Pogliaghi P., Vandali W., Meglio C. (a cura di), *Basilea 2, IAS e nuovo diritto societario. L'impatto sulle banche e sul rapporto banca-impresa*, Roma, Bancaria, 2007.

Cavalieri E. (a cura di), Il bilancio di esercizio degli enti creditizi, Torino, Utet, 1993.

Cavalieri E., *Il valore economico del capitale d'impresa: osservazioni critiche,* in Rivista Italiana e Economia Aziendale, n. 1 e 2, 2002.

Cavalieri E., *Una riflessione sulle cause e sulle responsabilità della crisi globale*, in Rivista Italiana di Ragioneria e di Economia Aziendale, n. 5-6, 2009.

Cavalieri M., La determinazione del valore economico del capitale d'impresa, Torino, Giappichelli, 2010.

Ceriani G., La formazione del bilancio di esercizio delle imprese, Padova, Cedam, 1997.

Ceriani G., Frazza B., *Il bilancio bancario. Evoluzione e rivoluzione nell'informativa*, in Rutigliano M. (a cura di), *Il bilancio della banca. Schemi, principi contabili, analisi dei rischi*, Milano, Egea, 2011.

Ceriani G., Frazza B., L'integrità economica del capitale nei principi contabili IAS/IFRS: alcune osservazioni alla luce della dottrina italiana e straniera, in Rivista Italina di Ragioneria e di Economia Aziendale, n. 3-4, 2010.

Chiesi G.M., Assetti proprietari e valore nelle banche italiane, Milano, Giuffrè, 2009.

Chiulli F., IFRS 9 – Processo di sostituzione dello IAS 39, Ernest & Young, Dicembre 2009.

Ciaponi F., *Valutare le partecipazioni con il metodo del patrimonio netto*, in Amministrazione e Finanza, n. 7, 2005.

Cisi M., I documenti raccomandati quali allegati al bilancio secondo lo IAS n. 1: la relazione sulla gestione, il bilancio ambientale e sociale, in Impresa Commerciale e Industriale, n. 5, 2003.

Clemente C., La Banca d'Italia e la nuova disciplina contabile, in Bancaria, n. 10, 2007.

Coda V., Introduzione alle valutazioni dei capitali economici d'impresa, Milano, Giuffrè, 1966.

Coda V., Introduzione alle valutazioni di bilancio, Venezia, L.U.E., 1973.

Colley J. R., Volkan A. G., *Accounting for goodwill*, in Accounting Horizons, Mach 1988.

Colombini F., Gli intermediari finanziari: elementi essenziali, Torino, Utet, 1993.

Colombo G.E., *Bilancio d'esercizio*, in "Trattato delle società per azioni" (Colombo-Portale), VII, Torino, Utet, 2004.

Colombo G.E., Dalla chiarezza e precisione alla rappresentazione veritiera e corretta, in Palma A. (a cura di), Il bilancio d'esercizio: aspetti istituzionali e profili evolutivi nell'attuale assetto normativo italiano, 4° ed. riveduta e ampliata, Milano, Giuffrè, 2008.

Colombo G.E., I profili caratterizzanti dei recenti interventi della Banca d'Italia sul bilancio bancario, Banca, Impresa Società, n. 3, 2003.

Colombo G.E., Le direttive sui bilanci bancari: profili giuridici, in Cesarini F., Scotti Camuzzi S. (a cura di), Le Direttive della CEE in materia bancaria: stato di attuazione e riflessi sulla operatività del sistema italiano, Milano, Giuffrè, 1991.

Coluccia D., Le attività immateriali. Principio contabile internazionale n. 38: attività immateriali, in Zanda G., Il bilancio delle società. Lineamenti teorici e modelli di redazione, Torino, Giappichelli, 2007.

Coluccia D., Le attività materiali. Principio contabile internazionale n. 16: immobili, impianti, macchinari, in Zanda G., Il bilancio delle società. Lineamenti teorici e modelli di redazione, Torino, Giappichelli, 2007.

Coluccia D., Le attività materiali. Principio contabile internazionale n. 40: investimenti immobiliari, in Zanda G., Il bilancio delle società. Lineamenti teorici e modelli di redazione, Torino, Giappichelli, 2007.

Comana M., Le banche italiane verso Basilea 3: un modello di stima d'impatto, in Rivista Bancaria. Minerva Bancaria, n. 5-6, 2010.

Comana M., Curcio D., Le banche regionali verso i nuovi standard di Basilea 3: le novità delle proposte di riforma e una valutazione dei possibili impatti, in Banche e Banchieri, n. 1, 2011.

Comana M., Modina M., La redditività dei prestiti bancari: evidenze empiriche e proposte migliorative, in Banche e Banchieri, n. 1, 1999.

Comana M., Pallini A., L'analisi degli equilibri. La prospettiva della Banca d'Italia del Fitd, in Rutigliano M. (a cura di), L'analisi del bilancio delle banche. Rischi, misure di performance, adeguatezza patrimoniale, Milano, Egea, 2012.

Comana M., Ratini A., *Profili evolutivi del processo di concentrazione bancaria in Italia*, in Banche e Banchieri, n. 1, 2001.

Comana M., Ratini A., *Profili evolutivi del processo di concentrazione bancaria in Italia* (parte II), in Banche e Banchieri, n. 2, 2001.

Comi L., Franceschi F., *I metodi market based*, in Franceschi L.F., Comi L., Caltroni A. (a cura di), *La valutazione delle banche. Analisi e prassi operativa*, Milano, Hoepli, 2010.

Comi L., Pedriali F., *La valutazione delle banche: un'analisi tra teoria e prassi operativa*, in La valutazione delle aziende, n. 49, 2008.

Comoli M., *Il bilancio secondo gli IAS/IFRS nel settore bancario: principi e modalità applicative*, Milano, Giuffrè, 2006.

Confalonieri M., *Alcune riflessioni sul fair value*, Rivista Italiana di Ragioneria e di Economia Aziendale, n. 7-8, 2009.

Copeland T.E., Koller T., Murrin J., *Il valore dell'impresa. Strategie di valutazione,* Milano, Il Sole 24 ore, 2002.

Copeland T.E., Koller T., Murrin J., *Valuation: Measuring and Managing the Value of Companies*, 3rd ed., New York, John Wiley and Sons, 2000.

Copeland T.E., Weston J.F., Shastri K., *Financial theory and corporate policy*, 4th ed., Boston [etc.], Pearson Addison Wesley, 2005.

Corsi K., La comunicazione dell'impairment test dell'avviamento: tra riflessioni teoriche ed evidenze empiriche, Torino, Giappichelli, 2013.

Cossar M., Fanni L., *Il metodo contabile*, Roma, Carocci, 2002.

Culasso F., *IAS 17 il leasing*, in Dezzani F., Biancone P.P., Busso D. (a cura di), *IAS/IFRS*, 2 ed., Milano, Ipsoa, 2012.

D'Alessio R., *Il metodo del patrimonio netto per valutare le partecipazioni*, in Contabilità, Finanza e Controllo, n. 12, 2012.

D'Amico E., *I metodi patrimoniali*, in Picella R., Lacchini M. (a cura di), La valutazione delle banche e degli enti finanziari: modelli di stima ed esperienze concrete in Italia e in Gran Bretagna, Roma, Bancaria Editrice, 1997.

D'Amico E., La valutazione delle banche. Modelli per la determinazione del rischio, del tasso di sconto e del valore del capitale economico, Torino, Giappichelli, 1995.

D'Apice V., Ferri Giovanni, *La crisi finanziaria internazionale innescata dai mutui sub prime*, in Rivista Bancaria. Minerva Bancaria, n. 6, 2008.

Dallocchio M., Salvi A. (a cura di), *Finanza aziendale 1. Finanza ordinaria*, Milano, Egea, 2011.

Dallocchio M., *Valutazione aziendale*, in Dallocchio M., Salvi A. (a cura di), *Finanza aziendale 2. Finanza straordinaria*, Milano, Egea, 2011.

Damodaran A., Breach of Trust: Valuing Financial Service Firms in the post- crisis era, April 2009.

Damodaran A., Applied corporate finance, Hoboken (NJ), John Wiley & Sons, 2010.

Damodaran A., *Investment valuation: tool and techniques for determining value of any asset,* Hoboken (NJ), John Wiley & Sons, 2012.

Damodaran A., *Manuale di valutazione finanziaria*, ed. italiana / a cura di Sandri Sandro, Milano, Mc-Graw Hill, 1996.

Damodaran A., *Value and Risk: Beyond Betas*, in Financial Analysts Journal, Vol. 61, No. 2, pp. 38-43, March-April 2005.

Damodaran A., Valuation Approaches and Metrics: A survey of the Theory and Evidence, Working Paper, Stern School of Business, November 2006.

Damodaran A., *Valutazione delle aziende*, ed. italiana / a cura di Ferri Fabrizio, Hoboken (NJ), John Wiley & Sons, 2010.

De Luca P., Il costo del capitale nella gestione d'azienda. Teorie e best practice per massimizzare il capitale investito, Milanofiori-Assago, Ipsoa, 2007.

Deev O., *Methods of bank valuation: a critical overview*, in Financial Asset and Investing, Vol. 2, No. 3, 2011.

Dechow P.M., Skinner D.J., Earnings management: Reconciling the views of accounting academics, practitioners, and regulators, in Accounting Horizons, Vol. 14, No. 2, 2000.

Dell'Atti A., *Alcune considerazioni sui bilanci delle banche e delle società finanziaria*, in Rivista Italiana di Ragioneria e di Economia Aziendale, n. 11-12, 1993.

Dell'Atti A., Pizzutillo F., *Il nuovo Accordo di Basilea. Impatti e opportunità per le banche e le imprese*, in Banche e Banchieri, n. 6, 2004.

Della Bella C., Le società finanziarie. Modelli di sviluppo e sistema finanziario, Milano, Egea, 1991.

Dezzani F., Pisoni P., Puddu L., Il bilancio, Milano, Giuffrè, 1994.

Dezzani F., Biancone P.P., Busso D. (a cura di), IAS/IFRS, 2 ed., Milano, Ipsoa, 2012.

Di Giulio D., Verso la nuova vigilanza bancaria europea: la qualità del credito delle banche italiane alla vigilia dell'Asset Quality Review, in Banche e Banchieri, n. 1, 2014.

Di Palo G., *Il bilancio delle aziende di credito nella prospettica comunitaria*, Padova, Cedem, 1991.

Di Pietra R., Armonizzazione e standardizzazione contabile tra globalizzazione e localismo, in Competizione globale e sviluppo locale tra etica e innovazione. Atti del XXV convegno AIDEA, Novara, 4-5 ottobre 2002, Milano, Giuffrè, 2003.

Draghi M., *Un sistema con più regole, più capitale, meno debito, più trasparenza*, in Rivista Italiana di Ragioneria e di Economia Aziendale, n. 11-12, 2008.

Drago D., IAS 39, hedge accounting e copertura del rischio di interesse nelle banche, in Bancaria, n. 12, 2006.

Eckastien C., *The measurement and recognition of intangible assets: then and now,* in Accounting Forum, Vol. 28, No. 2, 2004.

Elliott B., Elliott J., *Financial accounting and reporting*, 12th edition, Harlow, England [etc.], Prentice Hall-Financial Times, 2008.

Epstein B.J., Jermakowicz E. K., *Interpretation and Application of International Financial Reporting Standards 2010*, Hoboken, NJ, Wiley & Sons, 2010.

Fama E.F., French K.R., *The cross-section of expected stock returns*, in Journal of Finance, June 1992.

Favino C., La classificazione e la valutazione degli strumenti finanziari secondo l'IFRS 9 (revised 2010): osservazioni critiche alla luce dell'attuale crisi finanziaria internazionale, Roma, Rirea, 2011.

Ferramosca S., *I crediti*, in Allegrini M., Giannetti R., Lattanzi N., Lazzini S. (a cura di), *Elementi di bilancio e di management. Il bilancio d'esercizio. Principi, schemi e criteri di valutazione*, Vol. 1, Torino, Giappichelli, 2014.

Ferrari A., La gestione della tesoreria e della liquidità, in Onado M. (a cura di), La banca come impresa, Bologna, Il Mulino, 2004.

Ferrero F., Dezzani F., Pisoni P., Puddu L., *Analisi di bilancio e rendiconti finanziari*, Milano, Giuffre, 2006.

Ferrero G., I complementari principi della "chiarezza", della "verità" e della "correttezza" nella redazione del bilancio d'esercizio: un contributo all'interpretazione degli articoli 2423 e 2423 bis dell'innovato codice civile, Milano, Giuffrè, 1991.

Ferrero G., *I limiti del costo come "criterio-base" nelle valutazioni di bilancio*, in Rivista dei Dottori Commercialisti, n. 3, 1976.

Ferrero G., La valutazione economica del capitale d'impresa, Milano, Giuffrè, 1966.

Ferrero G., *La valutazione del capitale di bilancio*, ed. aggiornata / a cura di Umberto Bocchino, Milano, Giuffrè, 1995.

Ferrero G., La valutazione economica del capitale d'impresa, Milano, Giuffrè, 1966.

Ferretti R., *La valutazione delle imprese bancarie. Una analisi empirica*, in Banca Impresa e Società, n. 2, 1988.

Ferretti R., Sandri S., Valutazione d'azienda e struttura del capitale: aspetti metodologici e applicazioni alle imprese bancarie, in Banche e Banchieri, n. 3, 1992.

Firth M., The impact of size, stock market listing and auditors on voluntary disclosure in corporate annual reports, in Accounting and Business Research, Vol. 9, No. 36, Autumn 1979.

Fiume R., Ragioneria generale. Dalla contabilità al bilancio d'esercizio, Torino, Giappichelli, 2013.

Florio C., La verifica di impairment nella prospettiva delle politiche di Earnings management. Profili teorici ed evidenze empiriche, Milano, FrancoAngeli, 2011.

Forte W., Sannino G., Tartaglia Polcini P., *Fair value*, in AA.VV., *Il bilancio secondo i principi contabili internazionali IAS/IFRS. Regole e Applicazioni*, 3 ed. rivisitata, aggiornata e ampliata, Torino, Giappichelli, 2013.

Fortuna F., L'informativa sui rischi delle banche, Milano, FrancoAngeli, 2010.

Fortunato S., Armonizzazione contabile fra sovranità nazionale e globalizzazione, in Rivista delle Società, n. 2-3, 1999.

Fortunato S., Dal costo storico al "fair value": al di là della rivoluzione contabile, Rivista delle società, n. 5, 2007.

Fradeani A., La globalizzazione della comunicazione economico-finanziaria. IAS/IFRS e XBRL, Milano, Giuffrè, 2005.

Franceschi L.F., *I metodi di valutazione tradizionali*, in Franceschi L.F., Comi L., Caltroni A. (a cura di), *La valutazione delle banche. Analisi e prassi operativa*, Milano, Hoepli, 2010.

Franceschi L.F., *Operazioni di gestione straordinaria: logiche valutative*, Padova, Cedam, 2006.

Franceschi L.F., *Valuation of banks in merger*, Journal of Mergers & Acquisitions, Vol. 3, ICFAI University Press, India, 2008.

Franceschi L.F., Comi L., Caltroni A. (a cura di), *La valutazione delle banche. Analisi e prassi operativa*, Milano, Hoepli, 2010.

Gasbarra A., L'applicazione dei principi contabili internazionali. Alcune considerazioni in tema di fair value, Perugia, Cesd, 2011.

Geretto E., L'algebra di Basilea 3: un modello di simulazione del bilancio bancario, in Banche e Banchieri, n. 4, 2012.

Gianfelici C., Lo IASB e i principi contabili internazionali (IAS-IFRS), in Savioli G., I principi contabili internazionali, Milano, Giuffrè, 2008.

Giannozzi A., Fair value disclosure, rischio di liquidità e rendimenti azionari. Un'analisi empirica sulle imprese europee finanziarie e non finanziarie, Milano, FrancoAngeli, 2013.

Giordano G., *I crediti*, in Cavalieri E. (a cura di), *Il bilancio di esercizio degli enti creditizi*, Torino, Utet, 1993.

Giorgino M., Porzio C., *Le concentrazioni bancarie in Italia: alcuni fattori interpretativi*, in Bancaria, n. 12, 1997.

Giovando G., Venuti F., *Il conto economico*, in Bocchino U., Ossola G., Giovando G., Venuti F. (a cura di), *Il bilancio delle banche*, Milano, Giuffrè, 2014.

Giovando G., *Il prospetto della redditività complessiva e il prospetto delle variazioni di patrimonio netto*, in Bocchino U., Ossola G., Giovando G., Venuti F. (a cura di), *Il bilancio delle banche*, Milano, Giuffrè, 2014.

Giovando G., *La nota integrativa*, in Bocchino U., Ossola G., Giovando G., Venuti F. (a cura di), *Il bilancio delle banche*, Milano, Giuffrè, 2014.

Girino E., *I contratti derivati*, 2^a ed., Milano, Giuffrè, 2010.

Giunta F., Pisani M., *Il bilancio*, Milano, Apogeo, 2005.

Granata E., L'applicazione degli IAS/IFRS alle banche, in ABI - Giurisprudenza Commerciale (a cura di), IAS/IFRS. La modernizzazione del diritto contabile in Italia, Roma 23 e 24 novembre 2006, Sala della Clemenza di Palazzo Altieri, Milano, Giuffrè, 2007.

Gros D., The Asset Quality Review and Capital Needs: Why re-capitalise bank with public money?, CEPS, No. 311, December 2013.

Grotteria M., Financial Statements Analysis for banks, in Massari M., Gianfrate G., Zanetti L., The Valuation of Financial Companies. Tool and Techniques to Value Banks, Insurance Companies, and Other Financial Institutions, Chichester [etc.], John Wiley and Sons, 2014

Guatri L., *Il giudizio integrato di valutazione: dalle formule al processo valutativo*, Milano, Università Bocconi Editore, 2000.

Guatri L., La valutazione delle aziende, Milano, Giuffrè, 1987.

Guatri L., La teoria di creazione del valore. Una via europea, Milano, Egea, 1991.

Guatri L., Verso una nuova sistemazione concettuale della varietà pratica dei metodi di valutazione delle impresa, in Finanza, Marketing e Produzione, n. 4, 1997.

Guatri L., Bini M., L'impairment test nell'attuale crisi finanziaria e dei mercati reali, Milano, Giuffrè, 2009.

Guatri L., Bini M., La valutazione delle aziende, Milano, Egea, 2007.

Guatri L., Bini M., *Nuovo Trattato sulla valutazione delle aziende*, Milano, Università Bocconi Editore, 2005.

Guatri L., Massari M., La diffusione del valore, Milano, Egea, 1992.

Guatri L., Sicca L., Strategie, leve del valore, valutazione delle aziende, Milano, Egea, 2000.

Hannan T.H., Bank Commercial Loan Markets and The Role of Market Structure: Evidence from Surveys of Commercial Lending, in Journal of Banking and Finance, Vol. 15, No. 1, 1991.

Healy P. M., Palepu K. G., *Information asymmetry, corporate disclosure, and the capital markets: A review of the empirical disclosure literature*, in Journal of Accounting and Economics, Vol. 31, No. 1-3, September 2001.

Heffernan S., *Modern Banking in Theory and Practice*, New York, John Wiley and Sons, 1996.

Hull J.C., *Risk management e istituzioni finanziarie*, ed. italiana / a cura di Barone Emilio, Roma, Luiss University Press, 2013.

Iori M., Valutazione degli intangibili, in Manzana G., Iori M., Guida alla valutazione d'azienda, Milano, Il Sole 24 Ore, 2012.

Jaggi B., Low P.Y., *Impact of culture, market forces and legal system on financial disclosure*, in The International Journal of Accounting, Vol. 35, No. 4, 2000.

Johnson H.J, *The bank valuation handbook: a market-based approach to valuing bank,* 2nd ed., Chicago, London and Singapore, 1996.

King M.R., *The cost of equity for global bank: a CAPM perspective from 1990 to 2009*, BIS Quarterly Review, September 2009.

Kohlbeck M., Warfield T. D., *Unrecorded Intangibles Assets: Abnormal earnings and Valuation*, in Accounting Horizons, Vol. 21, No. 1, 2007.

Koller T., Goedhart M., Wessels D., *Valuation, Measuring and Managing the Value of Companies*, 4th ed., New York, John Wiley and Sons, 2005.

KPMG, First Impressions: IFRS 9 Financial Instrument, December 2009.

KPMG, Revised IAS 1 Presentation of financial statements, Flash report, 2007.

La Torre M.R., *Intermediari finanziari e soggetti operanti nel settore finanziario*, Padova, Cedam, 2010.

Lacchini M., Valore strategico, capitale economico e prezzo nella stima della banche, in Picella R., Lacchini M. (a cura di), La valutazione delle banche e degli enti finanziari:

modelli di stima ed esperienze concrete in Italia e in Gran Bretagna, Roma, Bancaria Editrice, 1997.

Lacchini M., Trequattrini R., Ascesa e declino del principio di prudenza nel sistema contabile italiano: riflessioni critiche, in Rivista Italiana di Ragioneria e Economia Aziendale, n. 7-8, 2002.

Lacchini M., Trequattrini R., I principi di redazione del bilancio d'esercizio nel paradigma IAS/IFRS, Padova, Cedam, 2007.

Laghi E., L'ammortamento dell'avviamento. Aspetti economici, civilistici e contabili, Torino, Giappichelli, 1994.

Lanciotti G., La globalizzazione di mercati finanziari. Il problema della stabilità, in Banche e Banchieri, n. 3, 1999.

Laux C., Leuz C., Did Fair-Value Accounting Contribute to the Financial Crisis?, in Journal of Economic Perspectives, Vol. 24, No. 1, 2010.

Lemma V., L'applicazione del fair value alle banche: profili tecnico economici e giuridici, in Banca, Borsa e Titoli di Credito, n. 6, 2006.

Lo Presti A., *Principi contabili internazionali e crisi finanziaria*, Guida alla Contabilità e Bilancio, n. 3, 2009.

Locatelli R., Redditività e creazione del valore nella gestione delle banche, Bologna, Il Mulino, 2001.

Lumeridi M., La valutazione degli strumenti finanziari secondo IAS 39 e guida ABI, in Amministrazione e Finanza, n. 19, 2008.

Maffei M., Manes Rossi F., Tuccillo D., *Strumenti finanziari*, in AA.VV., *Il bilancio secondo i principi contabili internazionali IAS/IFRS. Regole e Applicazioni*, 3 ed. rivisitata, aggiornata e ampliata, Torino, Giappichelli, 2013.

Magnan M. L., Fair Value Accounting and the Financial Crisis: Messenger or Contributor?, in Accounting Perspectives, Vol. 8, No. 3, 2009.

Malfatti L., *Gli accordi di Basilea e ICAAP*, in Bocchino U., Ossola G., Giovando G., Venuti F. (a cura di), *Il bilancio delle banche*, Milano, Giuffrè, 2014.

Manzana G., Iori M., Guida alla valutazione d'azienda, Milano, Il sole 24 Ore, 2012.

Manzelli G., Il nuovo accordo sul capitale (Basilea II). Un inquadramento generale e talune proposte di modifica, in Rivista Bancaria. Minerva Bancaria, n. 3, 2009.

Marchetti S., *Le società bancarie*, in Di Cagno N. (a cura di), *L'impresa societaria*, Bari, Cacucci, 2012.

Marchi L., Evoluzione dei principi contabili e dei criteri di valutazione: dal costo al "fair value", in Revisione Contabile, n. 57, 2004.

Marcolini C., Il rapporto banca-impresa alla luce di Basilea 2, Milano, Le Fonti, 2008.

Massari M., Valutazione. Finanza aziendale, Milano, McGraw-Hill, 1998.

Massari M., Gianfrate G., La valutazione delle banche: le best practice (anche in tempo di crisi), in La valutazione delle aziende, n. 52, 2009.

Massari M., Gianfrate G., La valutazione delle banche: un'analisi empirica dei criteri adottati, in La valutazione delle aziende, n. 58, 2010.

Massari M., Gianfrate G., Zanetti L., *The Valuation of Financial Companies. Tool and Techniques to Value Banks, Insurance Companies, and Other Financial Institutions,* Chichester [etc.], John Wiley and Sons, 2014.

Massari M., Zanetti L., Valutazione. Fondamenti teorici e best practice nel settore industriale e finanziario, Milano, McGraw-Hill, 2008.

Matacena A., Il bilancio d'esercizio. Strutture formali, logiche sostanziali e principi generali, Bologna Clueb, 1993.

Matten C., Managing bank capital. Capital allocation and performance measurement, Second Edition, Chichester [etc.], Wiley & Sons, 2000.

Mazzeo R., La relazione sulla gestione nel bilancio delle banche, in Rutigliano M. (a cura di), Il bilancio della banca. Schemi, principi contabili, analisi dei rischi, Milano, Egea, 2011.

Mazzoni G., Le nuove regole di Basilea III, in Masera F., Mazzoni G., Basilea III: il nuovo sistema di regole bancarie dopo la grande crisi, Milano FrancoAngeli, 2012.

Melis G., Introduzione all'economia aziendale: impresa e sistema delle rilevazioni amministrative, 2^a ed, riveduta, Torino, Giappichelli, 1996.

Menicucci E., I crediti e gli IAS/IFRS: gli effetti del "costo ammortizzato" sul bilancio delle banche, in Paolucci G., Menicucci E., Bilancio delle banche e Principi IAS/IFRS. Riflessioni e prospettive, Torino, Giappichelli, 2008.

Menicucci E., I riflessi degli IAS/IFRS sul Conto Economico delle banche, in Paolucci G., Menicucci E., Bilancio delle banche e Principi IAS/IFRS. Riflessioni e prospettive, Torino, Giappichelli, 2008.

Menicucci E., I riflessi degli IAS/IFRS sulla composizione del bilancio delle banche: il Rendiconto Finanziario e il Prospetto delle variazioni del Patrimonio Netto, in Paolucci G., Menicucci E., Bilancio delle banche e Principi IAS/IFRS. Riflessioni e prospettive, Torino, Giappichelli, 2008.

Menicucci E., IFRS – Presentation of Items of other comprehensive income (Amendments to IAS 1), in Guida alla contabilità e bilancio, n. 9, 2012.

Menicucci E., *Il fair value nell'art. 2343-ter c.c.: aspetti economico-aziendali e note applicative,* in Rivista Italiana di Ragioneria e di Economia Aziendale, n. 5-6, 2011.

Menicucci E., La crisi finanziaria e il principio del fair value: riflessioni sulle possibili interrelazioni nel settore bancario, in Rivista Italina di Ragioneria e di Economia Aziendale, n. 1-2, 2010.

Menicucci E., La Nota Integrativa nel bilancio delle banche e l'IFRS 7, in Paolucci G., Menicucci E., Bilancio delle banche e Principi IAS/IFRS. Riflessioni e prospettive, Torino, Giappichelli, 2008.

Menicucci E., La relazione sulla gestione nel reporting delle imprese. Un percorso di lettura e indagine ispirato dai principi IAS/IFRS, Milano, FrancoAngeli, 2012.

Menicucci E., Paolucci G., *Novità sulla classificazione degli strumenti finanziari: l'IFRS* 9, in Contabilità, Finanza e Controllo, n. 1, 2010.

Meo G., L'emissione di prestiti subordinati e di strumenti ibridi di patrimonializzazione nella prospettiva del T.U.F e del T.U.B., in AA.VV., L'innovazione finanziaria, Milano, Giuffrè, 2003.

Mezzabotta C., *I beni materiali e immateriali*, in Rutigliano M. (a cura di), *Il bilancio della banca. Schemi, principi contabili, analisi dei rischi*, Milano, Egea, 2011.

Mezzabotta C., *Impairment e avviamento dei bilanci bancari*, in Bilancio e Reddito d'impresa, n. 3, 2011.

Miller, W.D., Commercial Bank Valuation, New York, John Wiley and Sons, 1995.

Minafra A., L'impatto dei nuovi principi contabili internazionali (IAS-IFRS), n. 5, 2003.

Monachino R., Maldifassi A., *Gli strumenti finanziari derivati*, in Rutigliano Michele (a cura di), *Il bilancio della banca. Schemi, principi contabili, analisi dei rischi*, Milano, Egea, 2011.

Moscardino M., Analisi del bilancio d'esercizio europeo, Torino, Giappichelli, 1992.

Montanaro E., Tonveronachi M., *Il secondo pilatro di Basilea 2. Prove di stress per le banche o la vigilanza?*, Banca Impresa e Società, n. 1, 2009.

Motta R., Ferrero M., Le valutazioni di bilancio: crediti, titoli, strumenti finanziari derivati, partecipazioni, in Rutigliano M. (a cura di), L'analisi del bilancio delle banche. Rischi, misure di performance, adeguatezza patrimoniale, Milano, Egea, 2012.

Mottura P., Banche. Strategie, organizzazione e concentrazioni, Milano, Egea, 2011.

Mottura P., Paci S., (a cura di), *Economia e gestione della banca e dell'assicurazione*, Milano, Egea, 2009.

Nadotti L., *Il bilancio delle banche: elementi per la lettura e l'analisi*, Bologna, Il Mulino, 1995.

Natale M., Cravero M., La valutazione dell'adeguatezza patrimoniale della banca, in Rutigliano M. (a cura di), L'analisi del bilancio delle banche. Rischi, misure di performance, adeguatezza patrimoniale, Milano, Egea, 2012.

Nobes C.W., Interpreting US Financial Statements, London, Butterworths, 1988.

Nobes C., Parker R., *Comparative International Accounting*, 10^a ed., Harlow, UK [etc.], Prentice Hall/Pearson, 2008.

Norby C.W., Accounting for Financial Analysis, in Financial Analysts Journal, March-April 1982.

Nova M., Impairment test: l'applicazione alle Cash Generating Units e all'avviamento, Milano, Egea, 2006.

OIC, Applicazioni IFRS, *Impairment e avviamento. Applicazione 2, dicembre 2009*, Milano, Giuffrè, 2010.

OIC, Applicazioni IFRS, *Impairment e avviamento. Applicazione per il settore bancario* n. 2.1, marzo 2011, Milano, Giuffrè, 2011.

OIC, Guide operative. Guida operativa sugli aspetti applicativi dei principi IAS/IFRS, Guida 3, Milano, Giuffrè, 2008.

Olivotto L., La valutazione economica dell'impresa, Padova, Cedam, 1983.

Onida P., Economia aziendale, Torino, Utet, 1986.

Onida P., Il bilancio d'esercizio nelle imprese, Milano, Giuffrè, 1974.

Ondina G. M., Il nuovo bilancio dopo l'attuazione della VI direttiva CEE e nella soluzione della Consob, Milano, Ipsoa, 1992.

Onesti T., Romano M., Taliento M., *Il bilancio delle imprese: finalità, principi, comportamenti contabili alla luce delle teorie, delle norme e degli standard nazionali e internazionali*, Torino, Giappichelli, 2011.

Onida P., L'unificazione della contabilità e la "standardizzazione" delle valutazioni nei bilanci orinari d'esercizio, in Rivista dei Dottori Commercialisti, n. 6, 1969.

Oricchio G., Cascone F., Romanello E., *La valutazione del portafoglio crediti*, in Zanda G., Lacchini M., Onesti T. (a cura di), *La valutazione delle aziende*, Torino, Giappichelli, 2005.

Ossola G., La vigilanza sulle banche e sugli intermediari finanziari, in Bocchino U., Ossola G., Giovando G., Venuti F. (a cura di), Il bilancio delle banche, Milano, Giuffrè, 2014.

Paganelli O., Valutazione delle aziende. Principi e procedimenti, Torino, Utet, 1994.

Palma A., *Il bilancio redatto secondo i principi contabili internazionali*, in Palma A. (a cura di), *Il bilancio d'esercizio: aspetti istituzionali e profili evolutivi nell'attuale assetto normativo italiano*, 4° ed. riveduta e ampliata, Milano, Giuffrè, 2008.

Panichi R., Sacchi F., L'analisi di bilancio di una banca nella prospettiva dell'analisi del credito, in Rutigliano M. (a cura di), L'analisi del bilancio delle banche. Rischi, misure di performance, adeguatezza patrimoniale, Milano, Egea, 2012.

Paolillo M., Lagnese M., La fiscalità diretta e la contabilizzazione delle imposte anticipate e differite, in Rutigliano M. (a cura di), Il bilancio della banca. Schemi, principi contabili, analisi dei rischi, Milano, Egea, 2011.

Paolillo M., Lagnese M., Miccoli M., *Imposte anticipate, attività immateriali, avviamento e impairment test,* in Rutigliano M. (a cura di), *L'analisi del bilancio delle banche. Rischi, misure di performance, adeguatezza patrimoniale,* Milano, Egea, 2012.

Paolucci G., Gli strumenti finanziari nel bilancio delle banche, in Paolucci G., Menicucci E., Bilancio delle banche e Principi IAS/IFRS. Riflessioni e prospettive, Torino, Giappichelli, 2008.

Paolucci G., *Il bilancio di esercizio degli enti finanziari. Fondamenti concettuali e modalità applicative*, Torino, Giappichelli, 1995.

Paolucci G. (a cura di), *Introduzione alla valutazione d'azienda*, 3ª ed., Ancona, Clua, 2002.

Paolucci G., La valutazione delle società finanziarie, Torino, Giappichelli, 2003.

Paolucci G., La logica degli IAS/IFRS: l'impatto del fair value sul bilancio delle banche, in Paolucci G., Menicucci E., Bilancio delle banche e Principi IAS/IFRS. Riflessioni e prospettive, Torino, Giappichelli, 2008.

Paolucci G., Menicucci E., Bilancio delle banche e principi IAS/IFRS. Riflessioni e prospettive, Torino, Giappichelli, 2008.

Penza P., Basilea 3 e gli impatti sulle banche: redditività, gestione del capitale e ruolo del Pillar 2, in Bancaria, n. 11, 2011.

Picella R., Lacchini M. (a cura di), La valutazione delle banche e degli enti finanziari: modelli di stima ed esperienze concrete in Italia e in Gran Bretagna, Roma, Editrice Bancaria, 1997.

Picolli A., *Principi contabili internazionali: verso l'armonizzazione contabile*, in Contabilità, Finanza e Controllo, n. 2, 2001.

Pieralli L., Il valore della banca. Procedimenti di stima del capitale economico e formazione dei prezzi, Torino, Giappichelli, 1996.

Pini D., *La cessione d'azienda e il "badwill" o avviamento negativo*, in Contabilità Finanza e Controllo, n. 4, 2007.

Pisoni P., Busso D., Il bilancio consolidato, Milano, Giuffrè, 2005.

Pizzo M., *Il fair value*, in Andrei P. (a cura di), *L'adozione degli IAS/IFRS in Italia: importi contabili e profili*, Torino, Giappichelli, 2006.

Portalupi A., IFRS 13: quali novità sul fair value e sulla gerarchia nella scelta dei metodi di misurazione?, in Bilancio e Reddito d'Impresa, n. 10, 2013.

Potito L. (a cura di), *Economia Aziendale*, 2 ed. rivisitata e ampliata, Torino, Giappichelli, 2014.

Potito L., *Principi contabili internazionali: dall'enfasi al disincanto*, in Marchi L., Potito L. (a cura di), *L'impatto dell'adozione degli IAS/IFRS sui bilanci delle imprese italiane quotate*, Milano, FrancoAngeli, 2012.

Pozza L., La valutazione delle partecipazioni con il metodo del patrimonio netto, in Rivista dei Dottori Commercialisti, n. 2, 2002.

Pozzoli M., IFRS 13, misurazione al "Fair Value": le nuove disposizioni dello IASB, in Guida alla contabilità e Bilancio, n. 11, 2011.

Preda S., La valutazione delle banche in ipotesi di cessione, Milano, Giuffrè, 1980.

Previtali D., La valutazione delle banche: quanto pesa oggi il rischio?, in Bancaria, n. 4, 2013.

Prosperetti M., Colavolpe A., Banche, assicurazioni e gestori di risparmio. Corporate governance, vigilanza e controlli, Milano, Ipsoa, 2009.

Provasoli A., La valutazione dei crediti di finanziamento nel bilancio d'esercizio e nelle scelte di convenienza delle imprese bancarie, in Rivista dei Dottori Commercialisti, n. 3, 1995.

Provasoli A., La valutazione delle banche. L'evoluzione dei criteri metodologici (prima parte), in La valutazione delle aziende, n. 27, 2003.

Provasoli A., La valutazione delle banche. L'evoluzione dei criteri metodologici (seconda parte), in La valutazione delle aziende, n. 29, 2003.

Pucci S., I beni immateriali nel bilancio delle banche. Valutazione, informativa ed effetto sulle quotazioni, Torino, Giappichelli, 2013.

Puddu L., Campra M., Braja E.M., Finessi E., *IAS 1 Presentazione del bilancio*, in Dezzani F., Biancone P.P., Busso D. (a cura di), *IAS/IFRS*, 2 ed., Milano, Ipsoa, 2012.

Pulli I. R., *Qualche considerazione sul "bilancio socio-ambientale"*, in L'Amministrazione Italiana, n. 3, 2007.

Pwc, Principi contabili internazionali. Testo completo e integrato dei Principi contabili IAS/IFRS e Interpretazioni SIC/IFRIC secondo i Regolamenti (CE), aggiornato aprile 2010, Milano, Gruppo 24 ore, 2010.

Quagli A., Bilancio contabile e principi contabili, Torino, Giappichelli, 2006.

Quagliarello M., Asset quality assessment and stress test for European banks, in Bancaria, n. 9, 2013.

Raniero C., Tradori V., Vola P., *IFRS 5 attività non correnti possedute per la vendita e attività operative cessate*, in Dezzani F., Biancone P.P., Busso D. (a cura di), IAS/IFRS, 2 ed., Milano, Ipsoa, 2012.

Rappaport A., Creating Shareholder Value. The New Standard for Business Performance, New York, The Free Press, 1986.

Reinganum M., Misspecification on Capital Asset Pricing: Empirical anomalies based on earnings yields and market values, in Journal of Financial Economics, March 1981.

Renoldi A., Valore dell'impresa, creazione di valore e struttura del capitale, Milano, Egea, 1997.

Resti A. Sironi A., Rischio e valore nelle banche. Misura, regolamentazione, gestione, Milano, Egea, 2008.

Resti A., Sironi A., Risk management and shareholders value in banking: from risk measurement models to capital allocation policies, Chichester, John Wiley & Sons, 2007.

Rezaee Z., Financial Institutions, Valuation, Mergers, and Acquisitions: The Fair Value Approach, 2nd ed., New York, John Wiley and Sons, 2001.

Riccio G., *Il bilancio delle banche. Elementi per la formazione del bilancio d'esercizio*, Torino, Giappichelli, 2001.

Riccio G., La valutazione della performance nelle banche, Torino Giappichelli, 2002.

Risaliti G., Gli strumenti finanziari derivati nell'economia delle aziende: risk management, aspetti operativi e principi contabili internazionali, Milano, Giuffrè, 2008.

Romano M., L'impairment test dell'avviamento e dei beni intangibili specifici, Torino, Giappichelli, 2004.

Romano M., L'impairment test dell'avviamento nella prospettiva del "Full Goodwill Method", in Rivista dei Dottori Commercialisti, n. 6, 2007.

Romano M., La rilevazione delle operazioni di business combination secondo i principi contabili internazionali: misurazione e trattamento contabile dell'avviamento, in Rivista dei Dottori Commercialisti, n. 1, 2005.

Romano M., Taliento M., *Il trattamento contabile del negative goodwill secondo i nuovi orientamenti internazionali*, in Rivista dei Dottori Commercialisti, n. 1, 2004.

Romano M., Taliento M., *Il trattamento contabile delle partecipazioni in società controllate, collegate e joint venture secondo gli attuali IAS 27, 28 e 31,* Roma, Rirea, 2006.

Romano M., Taliento M., Onesti T., *L'informativa societaria sul fair value degli strumenti finanziari*, in Contabilità, Finanza e Controllo, n. 3, 2010.

Romolini A. *IFRS 13 e valutazioni al "Fair Value: il "Market Approach"*, in Guida alla contabilità e Bilancio, n. 2, 2013.

Ronen J., To Fair Value or Not to Fair Value: A Boader Perspective, in Abacus, Vol. 44, No. 2, 2008.

Roscini V.F., *Crisi finanziaria e Fair Value*, in Contabilità, Finanza e Controllo, n. 1, 2009.

Rose P.S., Hudgins S.C., *Bank Management & Financial Services*, Ninth Edition, New York [etc.], McGraw-Hill, 2012.

Rosenberg B., Reid K., Lanstein R., *Persuasive evidence of market inefficiency*, in Journal of Portfolio Management, 1985.

Rossi C., Il concetto di fair value e la valutazione degli strumenti finanziari, Milano, Giuffrè, 2003.

Rossi G., L'applicabilità del fair value all'interno del modello di bilancio europeo, in Rivista di Ragioneria e Economia Aziendale, n. 9-10, 2005.

Rossi N., Contributi allo studio del capitale - valore nelle impresa, Torino, Utet, 1965.

Ruggiero C., Le società finanziarie: obblighi, vigilanza e sanzioni per gli intermediari, Milano, Giuffrè, 2010.

Ruozi R. (a cura di), Economia della banca, Milano Egea, 2011.

Rutigliano M. *I contratti derivati nel bilancio delle banche. Analisi e proposte*, Milano, Egea, 1995.

Rutigliano M., Le analisi per la valutazione delle banche, in in Rutigliano M. (a cura di), L'analisi del bilancio delle banche. Rischi, misure di performance, adeguatezza patrimoniale, Milano, Egea, 2012.

Rutigliano M., Rischi e politiche di copertura. Le informazioni della nota integrativa, in Rutigliano M. (a cura di), Il bilancio della banca. Schemi, principi contabili, analisi dei rischi, Milano, Egea, 2011.

Rutigliano M., Valore d'uso e impairment test sull'avviamento nel bilancio delle banche, tra discrezionalità valutativa e incertezze metodologiche, in Rutigliano M. (a cura di), Il bilancio della banca. Schemi, principi contabili, analisi dei rischi, Milano, Egea, 2011.

Santessero E., Sostero U., *Il bilancio. Principi generali, struttura e regole di valutazione,* Milano, Il sole 24 Ore, 2008.

Savioli G., I principi contabili internazionali, Milano, Giuffrè, 2008.

Savioli G., *Il bilancio di esercizio secondo i principi contabili nazionali e internazionali*, Milano, Giuffrè, 2004.

Saunders A., Allen L., Credit Risk Measurement. New Approaches to Value at Risk and Other Paradigms, Second Edition, New York, John Wiley & Sons, 2002.

Saunders A., Cornett M.M., Anolli M., Alemanni B., *Economia degli intermediari finanziari*, Milano, McGraw-Hill, 2011.

Scannella E., La catena del valore dell'intermediazione creditizia nell'economia delle imprese bancarie: profili di innovazione finanziaria, organizzativa e tecnologica, Milano, FrancoAngeli, 2011.

Schininà V., IAS/IFRS: problemi aperti per le imprese e per le banche e prospettive d'applicabilità alle Banche centrali dell'Ue, in Bancaria, n. 12, 2005.

Schipper K., The introduction of International Accounting Standard in Europe: Implications for International Convergence, in European Accounting Review, Vol. 14, No. 1, 2005.

Sharpe W., Capital Asset Prices: a theory of market equilibrium under conditions of risk, in Journal of Finance, Vol. 19, No. 3, 1964.

Sironi A., *Basilea 3: un percorso impegnativo per una riforma ambiziosa*, in Bancaria, n. 11, 2010.

Sironi A., La crisi finanziaria internazionale un anno dopo: quali lezioni per le banche e le autorità di vigilanza?, in Economia e Management, n. 5, 2008.

Sironi A., Resti A., Rischio e valore nelle banche. Misura, regolamentazione, gestione, nuova ed. rivista e ampliata, Milano, Egea, 2008.

Sironi A., Zazzara C., Il Nuovo Accordo di Basilea: possibili implicazioni per le banche italiane, in Bancaria, n. 4, 2001.

Sloan R.G., Another look at the cross-section of expected stock returns, in Journal of Finance, March 1995.

Solimene S., Gli strumenti finanziari. Principio contabile internazionale n. 39, in Zanda G., Il bilancio delle società. Lineamenti teorici e modelli di redazione, Torino, Giappichelli, 2007.

Solimene S., Le attività non correnti possedute per la vendita e attività operative cessate. Principio contabile internazionale IFRS 5, in Zanda G., Il bilancio delle società. Lineamenti teorici e modelli di redazione, Torino, Giappichelli, 2007.

Solimene S., Le partecipazioni in società collegate. Principio contabile internazionale n. 28, in Zanda G., Il bilancio delle società. Lineamenti teorici e modelli di redazione, Torino, Giappichelli, 2007.

Solomon T., The economic value of regulated disclosure: Evidence from the banking sector, in Journal of Accounting and Public Policies, Vol. 25, No. 1, 2006.

Sottoriva C., *Strumenti finanziari: iscrizione e valutazione. IAS n. 39*, in Contabilità, Finanza e Controllo, n. 2, 2000.

Staffico L., Osservazioni sugli scostamenti dei valori di cessione di aziende e di pacchetti azionari dai presunti valori attesi, in Rivista dei Dottori Commercialisti, n. 5, 1990.

Steffen S., Robustness, Validity and Significance of the ECB's Asset Quality Review and Stress Test Exercise, ECON, October 2014.

Superti Furga F., *Gli schemi obbligatori: la nota integrativa*, in Cattaneo M., Golia P., Manzonetto P. (a cura di), *Il bilancio degli enti creditizi*, Milano, Edibank, 1993.

Superti Furga, F., *Il bilancio di esercizio italiano secondo la normativa europea*, Milano, Giuffrè, 1994.

Tafuro A., The fair value accounting for the usefulness of financial information, Roma, Rirea, 2011.

Taliento M., *La rilevazione integrale dell'avviamento*, in Contabilità Finanza e Controllo, n. 7, 2007.

Treacy W.F., Carey M., *Credit risk rating system at large US banks*, in Journal of Banking and Finance, Vol. 24, No. 1-2, January, 2000, pp. 167-201.

Triban L., *I crediti*, in Rutigliano M. (a cura di), *Il bilancio della banca. Schemi, principi contabili, analisi dei rischi*, Milano, Egea, 2011.

Tutino M., Pompili M., Quale applicabilità prospettica per il fair value? Profili storici ed analisi evolutiva, in Rivista Italiana di Ragioneria e di Economia Aziendale, n. 7-8 e 9, 2013.

Udell G.F., Loan Quality, Commercial Loan Review and Loan Officer Contracting, in Journal of Banking and Finance, Vol. 13, No. 3, 1989.

UniCredit, Relazioni e Bilancio Consolidato 2013, Allegato 1, Bilancio Consolidato.

Valente P., Fusa E., Ghiselli F., Tron A., *Marchi, brevetti e Know-how. Gestione internazionale degli intangibili*, Milanofiori-Assago (Mi), Ipsoa, 2014.

Van Hulle K., Harmonization of Accounting Standards. A view from the European Community, in European Accounting Review, 1992.

Vassallo A.M., Maldifassi A., Cash Generating Units e impairment test nei gruppi bancari, in Rutigliano M. (a cura di), Il bilancio della banca. Schemi, principi contabili, analisi dei rischi, Milano, Egea, 2011.

Vellella M., La gestione dei rischi operativi nelle banche: alcuni spunti di riflessione sulle scelte organizzative, in Banche e Banchieri, n. 3, 2005.

Veltri S., Ferraro O., La value relevance incrementale dell'other comprehensive income rispetto al net income. Un'analisi sulle società quotate in Italia, in Financial Reporting, n. 3, 2012.

Venturelli F., La fiscalità differita nel processo di armonizzazione contabile a livello internazionale, Bari, Cacucci, 2003.

Venuti F., *Lo stato patrimoniale attivo*, in Bocchino U., Ossola G., Giovando G., Venuti F. (a cura di), *Il bilancio delle banche*, Milano, Giuffrè, 2014.

Verrecchia R.E., *Essays on disclosure*, in Journal of Accounting and Economics, Vol. 32, No. 1-3, December 2001.

Vicari R., Imbriola F., *La normativa di riferimento e gli schemi di bilancio bancario*, in Rutigliano M. (a cura di), *Il bilancio della banca. Schemi, principi contabili, analisi dei rischi*, Milano, Egea, 2011.

Viganò E., Contenuto e finalità del bilancio: (come modello convenzionale per l'impresa caratteristica), Padova, Cedam, 2007.

Viganò E., La natura del valore economico del capitale di impresa e le sue applicazioni, Napoli, Giannini, 1967.

Virgilio A., *La gestione del rischio*, in Bocchino U., Ossola G., Giovando G., Venuti F. (a cura di), *Il bilancio delle banche*, Milano, Giuffrè, 2014.

Walter S., *Basel III: Stronger Banks and a More Resilient Financial System*, Conference on Basel III, Financial Stability Institute, April 2011.

Whittington G., Fair Value and the IASB/FSB Conceptual Framework Project: An Alternative View, in Abacus, Vol. 44, No. 2, 2008.

Whittington G., *The Adoption of International Accounting Standards in the European Union*, in European Accounting Review, Vol. 14, No. 1, 2005.

Wilcox J.W., *The P/B-ROE Valuation Model*, in Financial Analysts Journal, January-February 1984.

Williams J.B., *The Theory of Investment Value*, Cambridge, Massachusetts, Harvard University Press, 1938.

Williamson J.G., *Globalization, Convergence and History*, in The Journal of Economic History, Vol. 56, No. 2, June 1996.

Zambon P., Rotondaro W., Passare agli IAS/IFRS. Guida alla transizione dal civilistico ai principi contabili internazionali e alla gestione del reporting package, Santarcangelo di Romagna, Maggioli, 2011.

Zanda G. (a cura di), Casi ed applicazioni di valutazione delle aziende, Torino, Giappichelli, 1996

Zanda G., *Il bilancio delle società. Lineamenti teorici e modelli di redazione*, Torino, Giappichelli, 2007.

Zanda G., La grande impresa: caratteristiche strutturali e di comportamento, Milano, Giuffrè, 1974.

Zanda G., Lacchini M., Onesti T., *La valutazione delle aziende*, Torino, Giappichelli, 2013.

Zandra G., Internazionalizzazione, allargamento e area euro-mediterranea. Prospettive e opportunità per le banche italiane, in Bancaria, n. 6, 2004.

Zappa G., Il reddito di impresa, Milano, Giuffrè, 1950.

Zarbo T., Secondo pilastro dell'accordo di Basilea Due: metodologie dei rischi, in Amministrazione e Finanza, n. 11, 2008.

Zéghal D., Maaluol A., *The accounting treatment of intangibles a critical review of literature*, in Accounting Forum, Vol. 35, No. 4, 2011.

Zen F., Centrale dei rischi e merito di credito, in Biffis P (a cura di), Analisi del merito di credito, Venezia, EIF-e.Book, 2009.

Zito G., La prociclicità del bank lending channel: gli effetti dell'adozione di un sistema di accantonamenti forward looking, in Rivista Bancaria. Minerva Bancaria, n. 3, 2009.

Zorzoli S., *I titoli e le partecipazioni*, in Rutigliano M. (a cura di), *Il bilancio della banca*. *Schemi, principi contabili, analisi dei rischi,* Milano, Egea, 2011.

Fonti normative

Banca d'Italia, Circolare n. 115 del 7 agosto 1990, *Istruzioni per la compilazione delle segnalazioni sul patrimonio di vigilanza su base consolidata*, aggiornamento del 15 luglio 2014.

Banca d'Italia, Circolare n. 155 del 18 dicembre 1991, *Istruzioni per la compilazione delle segnalazioni sul patrimonio di vigilanza e sui coefficienti prudenziali,* aggiornamento del 19 marzo 2013.

Banca d'Italia, Circolare n. 166 del 30 luglio 1992, *Il bilancio bancario: schemi e regole di compilazione*, aggiornamento del 30 luglio 2002.

Banca d'Italia, Circolare n. 262 del 22 dicembre 2005, *Il bilancio bancario: schemi e regole di compilazione*, aggiornamento del 21 gennaio 2014.

Banca d'Italia, Circolare n. 263 del 27 dicembre 2006, *Nuove disposizioni di vigilanza prudenziale per le banche*, aggiornamento del 2 luglio 2013.

Banca d'Italia, Consob, Isvap, Esercizi 2009 e 2010 – Informazioni da fornire nelle relazioni finanziarie sulle verifiche per riduzione di valore delle attività (impairment test), sulle clausole contrattuali dei debiti finanziari, sulle ristrutturazioni dei debiti e sulla "Gerarchia del fair value", Documento n. 4, 3 marzo 2010.

Banca d'Italia, Consob, Isvap, *Informazioni da fornire nelle relazioni finanziarie sulla continuità aziendale, sui rischi finanziari, sulle verifiche per riduzione di valore delle attività e sulle incertezze nell'utilizzo delle stime*, Documento n. 2, 6 febbraio 2009.

Banca d'Italia, *Disposizioni di vigilanza autorizzazione all'attività bancaria*, Novembre 2012.

Banca d'Italia, Nota tecnica sulle modalità di conduzione dell'esercizio di valutazione approfondita (Comprehensive Assessment), Ottobre 2014.

Banca d'Italia, Rapporto sulla stabilità finanziaria, Numero 2, Novembre 2014.

Banca dei Regolamenti Internazionali, *Basilea 3 – Schema di regolamentazione* internazionale per il rafforzamento delle banche e dei sistemi bancari", Dicembre 2010 (aggiornamento al giugno 2011).

BCBS, Supervisory guidance on the use of the fair value option for financial instruments by banks, June 2006.

BCE, Elenco dei soggetti vigilati significativi e elenco degli enti creditizi meno significativi, aggiornamento Settembre 2014.

BCE, Nota Valutazione Approfondita, Ottobre 2013.

BCE, Rapporto aggregato sulla valutazione approfondita, Ottobre 2014.

CEBS, Guidelines on prudential filters for regulatory capital, December 2004.

Decreto legislativo 27 gennaio 1992, n. 87, attuazione della direttiva n. 86/635/CEE, relativa ai conti annuali e ai conti consolidati delle banche e degli istituti finanziari e della direttiva n. 89/117/CEE relativa gli obblighi in materia di pubblicità dei documenti contabili delle succursali, stabilite in uno Stato membro, di enti creditizi e istituti finanziari con sede sociale fuori di tale Stato membro.

Decreto Legislativo 28 febbraio 2005, n. 38, "Esercizio delle opzioni previste dall'articolo 5 del regolamento (CE) n. 1606/2002 in materia di principi contabili internazionali".

Decreto Legislativo 30 dicembre 2003, n. 394, "Attuazione della direttiva 2001/65/CEE che modifica le direttive CEE 78/660, 83/349 e 86/635, per quanto riguarda le regole di valutazione per i conti annuali e consolidati di taluni tipi di società, nonché di banche e altre istituzioni finanziarie".

Decreto legislativo 9 aprile 1991, n. 127, attuazione delle direttive n. 78/660/CEE del 25 luglio 1978, riguardante i conti annuali delle società di capitali e n. 83/349/CEE del 13 giugno 1983, relativa ai conti consolidati dei gruppi d'imprese.

Direttiva 2013/36/UE del Parlamento Europeo e del Consiglio del 26 giugno 2013 sull'accesso all'attività degli enti creditizi e sulla vigilanza prudenziale sugli enti creditizi e sulle imprese di investimento, che modifica la direttiva 2002/87/CE e abroga le direttiva 2006/48/CE e 2006/49/CE.

EBA, EBA FINAL draft Implementing Technical Standards on Supervisory reporting on forbearance and non-performing exposures under article 99(4) of Regulation (UE) No, 575/2013, 2013.

ECB, Asset Quality Review. Phase 2 Manual, March 2014.

ECB, Comprehensive Assessment, Stress Test Manual, August 2014.

IAS 1 Presentation of Financial Statements.

IAS 12 Income Taxes.

IAS 24 Related Party Disclosures.

IAS 27 Consolidate and Separate Financial Statements.

IAS 28 Investments in Associates.

IAS 31 Interests in Joint Ventures.

IAS 32 Financial Instruments: Presentation.

IAS 36 Impairment of Asset.

IAS 37 Provisions, Contingent Liabilities and Contingent Assets.

IAS 38 Intangibles.

IAS 39 Financial Instruments: Recognition and Measurement.

IAS 40 Investment Property.

IAS 41 Agriculture.

IAS 7 Cash flow Statements.

IFRS 3 Business Combinations.

IFRS 5 Non Current Assets Held for Sales and Discontinued Operations.

IFRS 7 Financial Instruments: Disclosures.

IFRS 8 Operating Segments.

IFRS 9 Financial Instrument.

IFRS 13 Fair value measurement.

Regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 19 luglio 2002 relativo all'applicazione di principi contabili internazionali.

Regolamento (CE) n. 1004/2008 della Commissione del 15 ottobre 2008 che modifica il regolamento (CE) n. 1725/2003 che adotta taluni principi contabili internazionali conformemente al regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio, per quanto riguarda il principio contabile internazionale (IAS) 39 e l'International Financial Reporting Standard (IFRS) 7.

Regolamento (UE) n. 468/2014 della Banca Centrale Europea del 16 aprile 2014 che istituisce il quadro di cooperazione nell'ambito del Meccanismo di vigilanza unico tra la Banca centrale europea e le autorità nazionali competenti e con le autorità nazionali designate.

Regolamento (UE) n. 575/2013 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 26 giugno 2013 relativo ai requisiti prudenziali per gli enti creditizi e le imprese di investimento e che modifica il regolamento (UE) n. 648/2012.

Regolamento (UE) n. 1022/2013 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 22 ottobre 2013 recente modifica regolamento (UE) n. 1093/2010, che istituisce l'Autorità europea di vigilanza (Autorità bancaria europea) per quanto riguarda l'attribuzione di compiti specifici alla Banca centrale europea ai sensi del regolamento del Consiglio (UE) n. 1024/2013.

Regolamento (UE) n. 1024/2013 del 15 ottobre 2013 che attribuisce alla Banca centrale europea compiti specifici in merito alle politiche in materia di vigilanza prudenziale degli enti creditizi.

"Testo Unico Bancario" D. Lgs. 1 settembre 1993, n. 385 (aggiornamento D. lgs. 19 settembre 2012, n. 169), Banca d'Italia, Ottobre 2012.