



[Chi siamo](#) . [Missione](#) . [Dove siamo](#) . [Contatti](#) . [Newsletter](#) . [FAQ](#) . [Guida all'acquisto](#) . [Carrello](#) . [Mappa](#) . [Cerca nel sito](#)

[Riviste](#) > [Bancaria](#) > [Bancaria Abbonamento 2009](#) > **Bancaria n. 04/2009**



## Bancaria n. 4/2009

Mensile dell'Associazione Bancaria Italiana

[\[ABBONATI A BANCARIA\]](#) [\[ARCHIVIO SOMMARI\]](#)  
[\[SFOGLIA LA RIVISTA\]](#) [\[WWW.BANCARIA.IT\]](#)

**Editore**  
Bancaria  
Editrice  
**Anno**  
2009

**Codice prodotto** P0904004  
**Prezzo fascicolo arretrato**  
€ 15,00

**IN RISTAMPA**

aggiungi al carrello 



### CONTRIBUTI - La crisi finanziaria: cosa fare oggi e come prepararci al futuro / The financial crisis: what to do now and how to prepare for the future

Giuseppe Mussari, Alessandro Santoni, Stefano Dalle Mura

Le principali linee di intervento rispetto alla crisi finanziaria dovrebbero svilupparsi intorno ad alcune questioni sia di natura tecnica e quantitativa, sia di ordine etico. Tra le prime, la necessità di disporre di informazioni contabili certe ed efficaci; lo sviluppo di mercati regolamentati trasparenti e dotati di servizi di clearing; l'utilizzo di analisi di stress per una più completa valutazione dell'esposizione ai rischi; l'analisi della qualità degli attivi degli intermediari, per affrontare il tema degli asset tossici. Tra gli elementi qualitativi ed etici, l'importanza per le banche di avere un modello di responsabilità generale e un rapporto corretto tra agire economico e finanziario e sistema di valori.

*Intervention guidelines to face the financial crisis must consider technical, qualitative and ethical aspects. New rules have to generate effective accounting data, to develop transparent regulated markets, to make stress testing for a more complete risk analysis and to analyse the quality of assets in order to address the problem of toxic assets. As it concerns ethical aspects, banks have to construct an overall governance model and their decisions must to consider both the economic financial profiles and their ethical value.*

### CONTRIBUTI - Il nuovo private equity italiano che uscirà dalla crisi / How Italian Private Equity will come out from the crisis

Giampio Bracchi

La crisi finanziaria ha prodotto la necessità di ripensare alcuni aspetti del mercato del private equity, primi fra tutti la struttura delle operazioni e il modus operandi. I prossimi anni si configurano ricchi di sfide e di cambiamenti, ma anche di nuove e interessanti opportunità, con l'avvio di importanti iniziative. In particolare sono pronti a investire i fondi di venture capital dedicati all'innovazione nel Mezzogiorno, è attesa la partenza del Fondo per la Finanza d'Impresa; la nuova normativa di Borsa Italiana, nel prevedere una corsia di quotazione semplificata per le imprese partecipate da investitori di equity, agevolerà il disinvestimento.

*The financial crisis has produced the need to rethink some of the aspects that characterized the Private Equity market in Italy, particularly the structure of operations and modus operandi. The coming years will be full of challenges and changes, but also of new opportunities, especially in the Italian context, due to the increased attention from political institutions with the launch of important initiatives*

### FORUM - Il private equity in Italia: performance e abilità di selezione degli investimenti / Private equity in Italy: performances and investment selection ability

Francesca Querci

Le performance conseguite dai fondi italiani di private equity sono esaminate sia sui singoli investimenti, sia a livello di portafoglio. L'analisi ha per oggetto la totalità delle operazioni di private equity concluse dai fondi chiusi mobiliari di diritto italiano, tra il 1999 e il 2003. A livello di singolo investimento, il rendimento risulta correlato positivamente al tasso annuo di crescita del fatturato dell'azienda partecipata e negativamente correlato alla

durata dell'investimento. Inoltre, la performance è influenzata dalla strategia di disinvestimento impiegata dal fondo di private equity. A livello di portafoglio, la quasi totalità dei fondi presenta una concentrazione molto elevata del rendimento, a favore di un numero limitato di aziende target. Tale evidenza riflette la particolare abilità dei gestori nel selezionare le opportunità di investimento eccellenti. Tale abilità è tanto maggiore quanto più elevata è la variabilità delle performance, nell'ambito dei diversi settori economici delle aziende partecipate e nelle diverse fasi del loro ciclo di vita.

*The paper investigates the performances of Italian private equity industry, either at investment or fund level. The analysis considers all the investments which were realized by Italian closed-end funds, from 1999 to 2003. At investment level, the performance is positively correlated with the annual sales growth rate of the participated firms and negatively correlated to the holding period. Besides, the internal rate of return is influenced by the exit strategy used by the private equity fund. At fund level, nearly all funds show a very high concentration of performances on a few investments. This result reflects the peculiar investment selection ability of the fund managers. The higher the performance variability, the greater the investment selection ability.*

#### **FORUM - Il premio per il rischio percepito sui mercati azionari e la politica monetaria della Federal Reserve / The implied equity risk premium and fed's monetary policy**

Daniele Di Giulio

La stima econometrica di una «augmented forward looking Taylor rule» è utilizzata per analizzare empiricamente la reazione della Federal Reserve nei confronti dell'inflazione, dell'output gap e del premio per il rischio (implicito) percepito sul mercato azionario nel periodo 1985-2008. I risultati dimostrano che una regola di policy che include tra gli argomenti anche il premio per il rischio percepito dagli investitori può rappresentare una buona descrizione del modo in cui la politica monetaria statunitense ha operato negli ultimi vent'anni. Emerge dalle stime una relazione negativa e significativa tra il premio per il rischio implicito e il tasso di policy della Fed; specie nei periodi in cui l'avversione al rischio degli investitori è crescente. Ciò suggerisce che uno degli obiettivi perseguiti sia stato quello di limitare la possibilità che gli investitori, tramite dei comportamenti irrazionali, potessero far scendere eccessivamente le quotazioni di borsa nei periodi caratterizzati da una forte avversione al rischio e da un calo della fiducia sui mercati.

*The paper evaluates how the Fed reacted to inflation, output gap, and the equity risk premium perceived in the US stock market during the period 1985-2008. Our econometric estimates of an "augmented forward looking Taylor rule" show a negative and statistically significant relation between the implied equity risk premium and the Fed's policy rate. Furthermore, the monetary policy reaction appears stronger and more significant as investors' risk aversion rises. This empirical evidence suggests that the US monetary policy during the analyzed period aimed at minimizing the risk that investors, through irrational behaviour, could cause relevant stock prices contractions in periods of increasing risk aversion and decreasing market confidence.*

#### **STRATEGIE - La strategia della Banca d'Italia per rafforzare il rapporto fiduciario tra banche e clientela / Bank of Italy strategy to strengthen the relationship between banks and customers**

Stefano Mieli

L'evoluzione del mercato finanziario e la complessità dei meccanismi che condizionano le scelte dei consumatori richiedono strumenti sempre più sofisticati di protezione dei clienti. La Banca d'Italia considera la tutela della clientela un punto qualificante dell'attività di vigilanza e punta su iniziative come la revisione della disciplina sulla trasparenza dei servizi bancari e finanziari, l'impegno per il sistema di soluzione stragiudiziale delle controversie, l'educazione finanziaria. Anche da parte degli intermediari è necessario un impegno forte per superare le criticità legate alla crescente complessità dei prodotti e delle reti di vendita, alla trasparenza dei costi, a prassi suscettibili di miglioramento.

*In light of the financial market development and of the complexity of the customers' decision process, more effective measures are necessary for clients protection. The Bank of Italy considers it as one of the main reasons for the supervisory activity and is aiming at: a new regulation on transparency in banking services, improving the quality of alternative dispute resolution and financial education. Financial intermediaries need to overcome limits related to the complexity of products and distribution, cost transparency and not efficient practices.*

#### **LIBRI - Economia e integrazione del sistema finanziario**

Antonella Malinconico

#### **Semestrali ABI al 31 dicembre 2008**

Indice delle Semestrali ABI

Gruppi bancari

Banche

Banche facenti parte di gruppi - Bilanci sintetici

*A cura dell'Area Centro Studi e Ricerche ABI*

#### **Editorial policy di Bancaria**