

11/12/2009 - Economia&Finanza

Crisi, necessari nuovi tamponi contro rischi e fallimenti

Nella lecture FIN.T.E.MA 2009 Raghuram Rajan, University of Chicago e già chief economist al Fmi, ha parlato di cause e conseguenze della crisi



Una crisi in cui le forze fondamentali del sistema finanziario hanno comunque funzionato e che va dunque affrontata mettendo mano, con buon senso, solo alle cose che non hanno funzionato e non a tutti gli aspetti che possono non piacere del sistema, distinguendo tra cause e sintomi. Questo il pensiero di **Raghuram Rajan**, docente di finanza alla Booth School of Business della University of Chicago e già chief economist presso il Fondo monetario internazionale, che ha tenuto in Bocconi la lecture FIN.T.E.MA 2009 organizzata dal **Carefin Bocconi** (Centre for applied research in finance).

Secondo Rajan, la crisi trae origine soprattutto dal fatto che gli intermediari finanziari hanno assunto rischi eccessivi (puri, di default e di liquidità) e ciò è potuto accadere a motivo di una corporate governance che ha incentivato l'assunzione di tali rischi. I traders e il management hanno infatti massimizzato il proprio tornaconto personale, mentre i board hanno privilegiato la creazione di valore nel breve termine ed hanno poi potuto trarre beneficio dagli interventi statali. Per uscire dalla crisi sarebbe opportuno un sistema di incentivi volto a rimuovere i suddetti limiti.

In primo luogo, secondo Rajan, il nuovo sistema dovrebbe imprimere un circuito virtuoso alla governance, agendo sui compensi del management, sull'indipendenza dei risk managers e sull'affidabilità dei loro modelli. In secondo luogo dovrebbe essere prevenuto il ripetersi di situazioni del tipo "too big to fail". Ciò potrebbe accadere ponendo dei limiti alla dimensione degli intermediari così come ai rischi da essi assunti. Allo stesso tempo, sarebbe opportuno sia semplificare i fallimenti sia dotare gli intermediari di un buffer che possa evitare i fallimenti. Tale buffer potrebbe essere costituito da liquidità, da capitale o anche da strumenti meno costosi del capitale, come ad esempio da capitale contingente.

A seguito della lecture vi è stato un dibattito a cui hanno partecipato **Marco Annunziata**, chief economist UniCredit Group, **Cesare Conti**, Università Bocconi e direttore del progetto di ricerca FIN.TE.M.A, e **Giacomo Orlandi**, group cfo Ilapak International e presidente Aiti.

Conti si è soffermato sulle conseguenze della crisi del credito per le imprese non finanziarie, evidenziando che saranno molto esposte a perdite inattese e che tali perdite potranno compromettere il finanziamento della crescita. Nel breve termine tale esposizione sarà più marcata per le piccole e medie imprese, mentre le imprese quotate di maggiore dimensione potrebbero soffrire di più nel medio termine. Per tutte le imprese, comunque, secondo Conti, sarà importante dotarsi di buffer adeguati, che potranno essere costituiti da equity, così come da coperture finanziarie o da formule innovative di capitale contingente, e adottare una risk disclosure di tipo volontario, ovvero complementare e integrativa rispetto a quella già richiesta dalla legge.

Il progetto di ricerca FIN.TE.M.A. (Finanza, tesoreria, management & accounting) è nato per favorire il confronto fra ricerca scientifica e pratica professionale ed è promosso dal Carefin Bocconi, sponsor e associazioni quali Aiti (Associazione italiana tesorieri d'impresa), Andaf (Associazione nazionale direttori amministrativi e finanziari) e Acmi (Associazione credit managers Italia).

Tomaso Eridani

© Università Bocconi - Via Sarfatti, 25 - Milano

