RIVISTA BANCARIA

MINERVA BANCARIA

www.rivistabancaria.it

ISTITUTO DI CULTURA BANCARIA «FRANCESCO PARRILLO»

Marzo-Aprile 2011

2

Tariffa Regime Libero:-Poste Italiane S.p.a.-Spedizione in abbonamento Postale-70%-DCB Roma

RIVISTA BANCARIA
MINERVA BANCARIA

ANNO LXVII (NUOVA SERIE) MARZO-APRILE 2011 N. 2

SOMMARIO

Numero Speciale:
"Analisti finanziari: previsioni, raccomandazioni e rapporto con il mercato"

E. M. CERVELLATI
U. RIGONI — L'accuratezza delle previsioni degli analisti e la reazione di mercato ai cambi di raccomandazione e di target price » 3

Saggi

M. ANOLLI
E. BECCALLI — Rischio delle banche e previsioni degli analisti finanziari » 7

E. CAVEZZALI
U. RIGONI — La prossimità a cluster industriali e l'accuratezza delle previsioni degli analisti finanziari » 27

E. CAVEZZALI
E.M. CERVELLATI
P. PATTITONI
U. RIGONI — Report degli analisti e impatto delle variazioni delle raccomandazioni e dei target price: evidenze sul mercato italiano » 51

Rubriche

Il rischio di tasso di interesse del banking book: un quadro di sintesi dell'architettura regolamentare di vigilanza *(D. Curcio - I.Gianfrancesco)* » 69

Nuove metriche per uno sviluppo sostenibile del portafoglio crediti *(C. Caprara)* » 79

Bankpedia: Nuove voci pubblicate: BIOTECNOLOGIA IN AGRICOLTURA (*S. Savastano*); BUSINESS ANGEL *(A. Ceccarelli)*; » 83

Recensioni

Francesco Capriglione (a cura di), *Luci ed ombre della riforma universitaria*, (L. Infantino); » 89

Presidente del Comitato Scientifico: Giorgio Di Giorgio
Direttore Responsabile: Giovanni Parrillo
Comitato di redazione: Eloisa Campioni - Mario Cataldo - Domenico Curcio - Vincenzo Formisano - Pina Murè - Giovanni Scanagatta - Giovanpietro Scotto di Carlo - Franco Varetto
Direzione e redazione: Largo Luigi Antonelli, 27 - 00145 Roma - Tel. 06 59637615 - Fax 06 5415732
e.mail: redazione@rivistabancaria.it
Amministrazione: Editrice Minerva Bancaria S.r.l. - Amministratore unico: Roberto Ara - Via Silvio Pellico, 12 - 20121 Milano - tel. 02/8052146 - fax 02/867391
Spedizione in abbonamento postale - Pubblicazione bimestrale - 50% - Roma
ISSN: 1594-7556 **Econ.Lit**

RISCHIO DELLE BANCHE E PREVISIONI DEGLI ANALISTI FINANZIARI

Mario Anolli*, Elena Beccalli**,

Sintesi
La disciplina del mercato sembra non aver impedito alle banche di assumere dosi eccessive di rischio nella fase che precede la crisi finanziaria iniziata nell'estate 2007. Il presente contributo ha l'obiettivo di approfondire il tema della capacità degli analisti finanziari di incorporare nelle loro previsioni il rischio assunto dalle banche quotate e la circostanza che tale capacità abbia mostrato variazioni (in direzione di un miglioramento oppure di un peggioramento) in concomitanza del verificarsi della crisi finanziaria. Impiegando un campione di 49.761 previsioni relative a 587 banche nel periodo 2000-2009, i risultati indicano che gli analisti sono soggetti a errori di previsione e che tali errori non sono costanti nel tempo ma tendono a crescere durante le fasi di crisi del mercato. Al contrario, durante la crisi, la dispersione negli errori di previsione aumenta fortemente e si riscontra un aumento della correlazione tra errore di previsione e rischio (ovvero all'aumentare del rischio affrontato dalle banche aumenta anche l'errore di previsione degli analisti) anche ove questo sia facilmente stimabile sulla base dei medesimi dati (contabili e pubblici) che sono a disposizione degli analisti. Se si escludono ragioni di scarsa capacità sistematica dell'intera comunità degli analisti finanziari o distorsione degli incentivi ai quali rispondono (*expectation management*), i risultati dell'indagine possono essere interpretati come indicativi di una ancora insufficiente idoneità dei dati contabili e di mercato a fornire adeguate e tempestive stime del rischio affrontato dagli emittenti bancari quotati. Da questo consegue ulteriormente l'importanza di perseguire una maggiore incisività e consapevolezza da parte del mercato nell'attuazione delle indicazioni del terzo pilastro di Basilea 2 (potenziamento degli obblighi informativi delle banche) e delle sue revisioni in direzione di una migliore implementazione.

---

* Università Cattolica del Sacro Cuore
** Università Cattolica del Sacro Cuore

Bank risk and analyst forecasts - Abstract
Market discipline does not seem to have prevented banks to take excessive amounts of risk in the period preceding the financial crisis that began in summer 2007. This paper aims to explore the ability of financial analysts to incorporate in their forecasts the risk taken by (listed) banks, and to investigate whether this ability deteriorated during the financial crisis. Using a sample of 49,761 analyst forecasts issued for 587 banks over the period 2000-2009, our findings indicate that analysts are subject to forecast errors and that these errors are not constant over time but tend to grow during the phases of market tension. The higher accounting-based risk during the crisis is neither immediately expected nor quickly built into analyst forecasts. Excluding explanations based either on a poor systematic ability of the entire community of financial analysts to predict risk or on a distortion of their incentives (expectation management), these findings can be interpreted as indicative of a still insufficient ability of accounting data to provide adequate and timely estimates of the risk faced by issuers in the banking industry. This contributes to further emphasise the importance of pursuing a higher effectiveness in implementing the instructions of the Third Pillar of Basel 2 (i.e. strengthening the disclosure requirements of banks).

JEL codes: G21; G14; G32.
Parole chiave: Banche; Rischio; Analisti finanziari; Europa
Keywords: Banks, Risk; Financial analysts; Europe