

condivisione circa un graduale avvicinamento ai maggiori requisiti richiesti a fine 2019, possono venire arbitrariamente accantonati e superati.

- Il *buffer* di capitale eccezionale e temporaneo richiesto rappresenta, infatti, una misura in netta contraddizione con lo spirito di Basilea III che prevede la costituzione di *buffer anticiclici* da creare in tempi di crescita economica per consentire l'assorbimento di perdite in periodi di crisi.
- Tale richiesta rischia di portare (per quanto sia previsto che l'Autorità di vigilanza nazionale e l'EBA esamineranno i piani con lo scopo che non pregiudichino le capacità delle banche di finanziare le economie nell'attuale fase congiunturale), direttamente e/o indirettamente ad un deterioramento della congiuntura economica per le inevitabili politiche di *credit-crunch* che si stanno largamente riscontrando oltre ad un rischio di ulteriore pressione sui bilanci bancari.
- La bontà dell'applicazione, inoltre, del *mark-to-market* alle esposizioni sovrane detenute nel *banking book* – è viziata dal fatto che il rischio di default proviene proprio dal debito sovrano ed anche se le banche del paese che dovesse andare in *default* non detenessero titoli pubblici del proprio Paese, la via del dissesto si aprirebbe comunque, tramite fallimenti diffusi nell'economia nazionale e conseguente crescita abnorme delle sofferenze.
- Tali richieste potrebbero venir interpretate, in un momento così delicato come quello attuale, come una conferma della possibilità che alcuni Paesi possono effettivamente fallire con conseguente aumento della volatilità delle quotazioni sui titoli sovrani ed una dilatazione dell'effetto della crisi stessa.

È di questi giorni, peraltro, la valutazione da parte dell'ABI della possibilità di ricorrere presso la Corte di Giustizia europea contro le Raccomandazioni formulate dall'EBA in quanto si ritiene che le sue misure non siano volte a "istituire prassi di vigilanza uniformi, efficienti ed efficaci e per assicurare l'applicazione comune, uniforme e coerente del diritto dell'Unione" (cfr. art. 16 del Regolamento EBA).

## 5. Notazioni conclusive

La crisi attuale non ha certamente avuto origine dall'economia reale non speculativa, ma da modelli d'impostazione finanziaria che hanno invece drenato le risorse a scapito dell'economia reale stessa.

Le Banche Etiche, così come altre *community bank* (anche in Italia), hanno da sempre avuto un'impostazione tecnica diversa, anche se rispettosa delle regole (nel senso di non agevolare la finanziarizzazione dell'economia, ma facendo il proprio mestiere di "semplici" intermediari finanziari) e si "battono" per un ritorno a principi etici di attività economico/finanziaria. È del tutto evidente che i principi di Basilea non si occupano, né potrebbero occuparsi di etica: tuttavia ci vorrebbe forse maggiore coraggio nell'analisi storica e nelle proposte di risoluzione differenziando, e non uniformando, il ruolo di molti intermediari finanziari che cercano di lavorare su tali prospettive "illuminate".

Sotto questo punto di vista anche l'ultimo Report delle Nazioni Unite sulla *Global Sustainability* (30 Gennaio 2012) raccomanda, tra l'altro, che i Governi si muovano in modo più deciso verso la crescita sostenibile dell'economia globale cercando di incorporare anche i costi sociali e ambientali derivanti dalle crisi dei mercati finanziari e cercando di riformare i sistemi creditizi individuando incentivi di lungo periodo per i comportamenti virtuosi.

Se i provvedimenti di cui alla presente audizione saranno approvati così come proposti, si vedrà che le piccole banche – di dimensioni, ma non certo di qualità/utilità – avranno più problemi a raggiungere i target di capitale, incrementando conseguentemente i rischi sopra delineati.

Nello specifico del sistema Italia, si ha la necessità di ripartire nelle attività economiche specie in alcune aree di forti difficoltà del Paese, come il Sud d'Italia - ma ciò vale per molti altri Paesi UE: per questo serve un sistema di credito che sappia e possa effettivamente corrispondere alle istanze di base.

In tale contesto Banca Etica, così come altre banche etiche e piccole banche locali, giovandosi delle reti sociali di protezioni, possono svolgere un vero e significativo ruolo economico e sociale.

L'orientamento ideale e le principali linee di azione di Banca Etica esprimono nei fatti un forte sentimento economico di aiuto e di sostegno all'economia reale. Noi come Banca proporremo di differenziare il fabbisogno finanziario servito dalle banche in fabbisogno funzionale allo sviluppo della collettività e fabbisogno finanziario disfunzionale rispetto allo sviluppo della collettività, con un assorbimento più modesto per il capitale alle iniziative, tra cui quelle relative riguardanti il Terzo Settore.

Banca Etica ritiene, su questi punti, di stare facendo il massimo per non ridurre il supporto (gli impieghi sono cresciuti nel 2011 del +24% su base annua) all'economia reale, pur nelle difficilissime condizioni date.

Abbiamo però bisogno di sostegno sul fronte delle regole, volendo contribuire fermamente ad una ripresa socio/economica del Paese che, purtroppo, vede la povertà in aumento e una difficile condizione giovanile, specie sul fronte dell'occupazione.

Vorremmo, poi, come Banca Etica, prendere codesta occasione di audizione, per segnalare – in continuità di quanto detto appena sopra – un problema imposto dalla normativa italiana che riguarda la nuova imposta di bollo sugli strumenti finanziari.

Si rammenta che: l'articolo 19 comma 1 del decreto legge 201/2011 convertito con modificazioni dalla legge del 22 dicembre 2011 numero 214 introduce una tassazione percentuale sul totale dei prodotti e strumenti finanziari posseduti dai cittadini, con una soglia minima di tassazione pari a 34,20 €.

Tale decisione, innovando rispetto a quanto precedentemente disposto, non considera alcuna soglia di esenzione neppure per importi di bassa significatività.

Si nota che l'articolo 19 al comma 3 b) prevede un'esenzione specifica solo per i buoni postali fruttiferi sempre nel limite di euro 5.000.

La precedente disciplina faceva salve le situazioni dei piccoli e piccolissimi azionisti ponendo come soglia di esenzione il possesso di strumenti e prodotti finanziari nel limite di euro 1.000 operando in tal modo un equo bilanciamento tra l'interesse dello Stato e l'interesse di quegli azionisti che sostengono, non per fini lucrativi o speculativi, iniziative spesso di azionariato diffuso.

L'introduzione di un prelievo proporzionale con un importo minimo determina gravi difficoltà a tutti quegli Enti che favoriscono l'azionariato popolare e il sostegno delle proprie iniziative volte a promuovere un concetto di cittadinanza attiva e responsabile.

Banca popolare Etica, l'unica Banca totalmente orientata al sostegno dell'economia civile, ha oltre 24.000 soci che possiedono un controvalore di azioni inferiore ai 1.000 euro con la conseguenza che l'introduzione di tale tassazione, di gran lunga superiore alla redditività delle azioni sottoscritte, costringerebbe moltissimi piccoli azionisti ad uscire dalla compagine sociale mettendo a rischio la sostenibilità della banca e la sua azione sociale proprio in un momento nel quale la solidità degli istituti bancari si basa sulla conservazione e sull'aumento del proprio capitale.

Si confida che le proposte e le osservazioni di Banca Popolare Etica, fatte con spirito costruttivo, vengano prese in considerazione da questa spettabile Commissione.

## 6. Glossario

**Buffer e buffer anticiclici:** Riserve di garanzia che le banche vengono invitate a detenere.

**Credit-crunch:** contrazione del credito. Brusco inasprimento delle condizioni di offerta del credito da parte delle banche, tipicamente come reazione ad un'eccessiva espansione degli impieghi in un periodo di espansione economico, a seguito di una più acuta percezione del rischio d'insolvenza.

**Dodd-Frank Financial Reform Act:** legge federale degli Stati Uniti del 21 luglio 2010 che attua la riforma della regolamentazione finanziaria, come risposta alla recessione, ed ha portato le modifiche più significative al regolamento della finanza Usa dopo la riforma normativa a seguito della Grande Depressione.

**Financial Secrecy Index:** è un indice che permette di stilare una lista delle giurisdizioni meno trasparenti del mondo. Esso comprende 60 giurisdizioni in base alla propria trasparenza, all'intrusività del fisco ed ai prerequisiti per domiciliarvi la propria società.

**Funding:** l'insieme delle operazioni passive mediante le quali un'istituzione creditizia acquisisce la disponibilità di mezzi monetari per il finanziamento degli impieghi.

**Hedge & private equity fund:** Operatori finanziari, e contraddistinti dal numero ristretto di soci, nonché dall'elevato investimento minimo richiesto. Presentano pochi vincoli in materia d'investimento e di regola assumono posizioni speculative finanziandosi con ampio ricorso al credito.

**Mark-to-market:** Procedimento di rivalutazione giornaliera di un portafoglio di beni di investimento sulla base dei prezzi espressi dal mercato, che differisce da quello in cui il valore del portafoglio è calcolato sulla base dei costi storici di acquisizione dei beni.

**Originate-to-hold model:** è la banca tradizionale che eroga il mutuo o il credito e lo conserva nel bilancio fino alla scadenza.

**Originate-to-distribute model:** modello di intermediazione in cui una banca eroga prestiti (mutui) che sono prontamente trasferiti ad un'altra istituzione finanziaria. La seconda istituzione a fronte della proprietà dei prestiti emette degli strumenti finanziari rappresentativi degli stessi scambiabili nel mercato secondario (*securitization*). Da *asset* illiquido a strumento negoziabile.

**PMI Supporting Factor:** proposta di adeguamento del testo con dei correttivi volti a salvaguardare le aziende di dimensioni medio-piccole.

**Risk Weighted Assets:** attività ponderate in base al rischio, sulla base della presunta probabilità di perdite per insolvenza della controparte e/o per altri tipi di rischio.

**Shadow-banking-system:** entità e strumenti finanziari, dalle banche d'investimento agli *hedge fund*, ma anche le *monoline*, i *Siv*, i *conduit*, che sfuggono dai circuiti ufficiali delle banche centrali. È un sistema finanziario ombra che ha dimensioni analoghe se non maggiori del sistema bancario regolarizzato.

**Stress test:** è un programma di valutazione del capitale detenuto in riserva dalle banche al fine di fronteggiare situazioni economiche complicate. I test sono rivolti a prevedere se gli Istituti sono in grado di reggere eventuali periodi di grande difficoltà, ossia di stress economico e finanziario.

**Trading book:** Portafoglio di negoziazione, portafoglio non immobilizzato.

**Volcker rule:** regola che prende il nome da Paul Volcker, ex presidente della Federal Reserve che la propone. La regola consiste nel proibire quasi completamente alle grandi banche di deposito l'attività speculativa con mezzi propri. Niente transazioni in Borsa, niente investimenti in derivati, niente partecipazioni in *hedge fund* al di sopra del 3%, se questi avvengono con capitali propri e quindi attingendo di fatto alla massa di depositi dei risparmiatori.

**Commissione Finanze della Camera dei Deputati**

Roma, 15 febbraio 2012

**Audizione nell'ambito dell'Indagine conoscitiva sulla “Proposta di regolamento del Parlamento europeo e del Consiglio relativo ai requisiti prudenziali per gli enti creditizi e le imprese di investimento” e sulla “Proposta di Direttiva del Parlamento europeo e del Consiglio sull’accesso all’attività degli enti creditizi e sulla vigilanza prudenziale degli enti creditizi e delle imprese di investimento”**

*Marina Brogi Professore Ordinario di Economia e Tecnica dei Mercati Finanziari  
Vicepreside Facoltà di Economia - Università di Roma La Sapienza*

Ringrazio il Presidente Conte per avermi inviato a riferire nell'ambito dell'Indagine conoscitiva sulla Proposte – del Parlamento europeo e del Consiglio – di Regolamento sui requisiti prudenziali e di Direttiva sull'accesso all'attività degli enti creditizi, sulla vigilanza prudenziale sugli stessi e sulle imprese di investimento.

Indagine conoscitiva deliberata dalla Commissione in considerazione del potenziale impatto della riforma in esame sia per le banche sia per il sistema economico nel suo complesso.

La proposta di riforma nota come Basilea 3 persegue l'obiettivo di

*'promuovere un sistema bancario più robusto; ... il rafforzamento della capacità delle banche di assorbire shock derivanti da tensioni finanziarie ed economiche, indipendentemente dalla loro origine, riducendo in tal modo il rischio di contagio dal settore finanziario all'economia reale', Comitato di Basilea (2011a; 1).*

Essa si compone di una serie di misure articolate che sono attualmente oggetto di recepimento (Tavola 1) e rappresentano l'ultimo tassello di un processo di riforma complesso (Tavola 2). L'Unione Europea per prima ha avviato il recepimento (Tavola 3) e, come nel caso del primo accordo sul capitale (Basilea 1) e del Nuovo Accordo sul Capitale (noto come Basilea 2), si è orientata ad applicare la disciplina prospettata dal Comitato di Basilea per le sole banche internazionali a tutte le banche, prevedendo il principio di proporzionalità nell'applicazione.

La struttura dell'intervento prevede una premessa e l'illustrazione di tre punti che credo meritino l'attenzione della Commissione, ossia l'importanza della ricapitalizzazione delle banche, i correttivi alla nuova disciplina di vigilanza prudenziale che l'Italia dovrebbe suggerire, e alcune considerazioni sulla governance delle banche stesse. Infine, alcune riflessioni conclusive, che non offrono però soluzioni perché in questo campo, purtroppo, non vi sono ricette semplici e precostituite.

*Struttura dell'intervento*

*Premessa: il contesto di riferimento*

- 3 punti

*Patrimonializzazione e leva finanziaria*

*Opzioni/correttivi*

*Governance*

*Riflessioni conclusive (qualche spunto/snodo critico guardando avanti e il possibile contributo della regolamentazione)*

### **Premessa: il contesto di riferimento**

Prima di analizzare alcuni elementi della riforma proposta, il loro possibile impatto e quindi proporre alcuni correttivi, vale la pena tratteggiare il contesto di riferimento, ricordare l'evoluzione del sistema bancario, identificare alcune aree di criticità intrinseca e ineliminabile che devono essere considerate nel modellare la nuova disciplina.

Il **primo** elemento da considerare è che **le banche sono speciali**. Mi riferisco in particolare alle banche commerciali, quelle che forniscono strumenti di pagamento. Una regolamentazione particolare è giustificata dal fatto che le banche non sono aziende come le altre:

- Svolgono un ruolo all'interno dell'economia perché trasferiscono le risorse dalle unità in *surplus* alle unità in *deficit*, nel caso dell'Italia dai risparmiatori alle imprese o ad altri settori in *deficit*. Nell'ambito di questa attività di intermediazione le banche assumono dei rischi. Nei confronti dei depositanti hanno l'obbligo di rimborso anche se gli eventuali prestiti erogati con i fondi raccolti si rivelassero inesigibili. Pertanto, le banche hanno dei doveri nei confronti delle diverse categorie di soggetti con cui interagiscono: sia gli affidati (che in questo momento sono al centro dell'attenzione a causa del *credit crunch*) ... ma anche i risparmiatori dai quali hanno raccolto fondi, tramite i depositi, o anche, in misura crescente negli ultimi anni, per mezzo di emissioni obbligazionarie. Nel considerare il dibattito in corso, non si può quindi dimenticare l'articolo 42 dalla Costituzione italiana che afferma l'opportunità di promuovere, salvaguardare e tutelare il risparmio. L'attenzione è incentrata sulla crescita e sui prestiti all'economia, ma non si può trascurare l'altro lato dello stato patrimoniale della banca, composto dal risparmio raccolto sotto forma di depositi e conti correnti o tramite l'emissione di obbligazioni sottoscritte dagli investitori.

La raccolta di depositi si basa sulla fiducia che la banca sappia selezionare e monitorare il credito. La selezione degli affidati – quella che si potrebbe chiamare l'arte del banchiere – risente di alcune caratteristiche intrinseche e ineliminabili che contraddistinguono lo scambio finanziario. In qualunque scambio finanziario, intermediato dalle banche o che avviene in maniera diretta sul mercato, esiste un soggetto che acquisisce i fondi e si impegna a restituirli a una data futura. Mentre la prima parte dello scambio, il trasferimento dei fondi dal fornitore al prestatore avviene subito ed è quindi certa, la controprestazione avviene successivamente e per questo è soggetta a incertezza, un'incertezza ineliminabile.

Un'altra peculiarità nello scambio finanziario è la circostanza che il prestatore di fondi ha un vantaggio informativo rispetto al fornitore: chi chiede i soldi in prestito conosce la sua azienda o la sua situazione meglio del banchiere che li presta. Esiste un problema che gli studiosi hanno definito asimmetria informativa. Anche

questo, oltre all'incertezza, è un fattore intrinseco allo scambio finanziario. Si tratta di caratteristiche ineliminabili che vanno sempre considerate, sono alla base del rischio che i banchieri devono essere capaci di assumersi e che rendono il mestiere di banchiere più difficile;

- Sono collegate a sistema, si parla di sistema bancario e non di settore, con implicazioni sia al momento di un eventuale dissesto (liquidazione coatta amministrativa) sia nella normale operatività. Mentre nel caso dei settori, ad es. nel settore dell'auto un eventuale dissesto facilita l'acquisizione di quote di mercato da parte dei concorrenti, nel caso di default di una banca la possibilità di contagio rappresenta un rischio per le altre banche. Le banche sono collegate a sistema momento per momento sul mercato interbancario e nel sistema dei pagamenti e potrebbero avere bisogno di liquidità insieme con effetti destabilizzanti sul mercato dei titoli. Un ordinato funzionamento del sistema necessita che le banche si prestino soldi a vicenda sul mercato interbancario. Anche il meccanismo del *fair value* inserito nei principi contabili internazionali (IAS) ha rafforzato le interconnessioni in quanto il valore degli attivi di una banca si può modificare anche senza che la banca agisca sul mercato. Infatti, se vi fossero altre banche che per soddisfare il loro bisogno di liquidità ricorrono al mercato, vendendo titoli e creando un eccesso di offerta e una conseguente riduzione nel prezzo, anche chi ha quei titoli nei portafogli valutati al *fair value* subisce una riduzione nel valore del proprio attivo pur non avendo venduto. Il collegamento sistemico tra le banche esiste quindi non solo nel momento patologico – il caso estremo di *default* – ma anche nel momento dell'*on-going concern*, cioè nel corso dell'attività ordinaria.

**Secondo** aspetto, ancorché speciali, **le banche sono imprese**. In verità in Italia questo concetto è stato reintrodotta a fine 1992 con il recepimento della seconda direttiva CEE volta a creare il mercato unico dei servizi bancari e modellata per rendere ammissibile il modello di banca universale che esisteva quasi esclusivamente in Germania. Le tre grandi banche tedesche Commerzbank, Dresdner Bank e Deutsche Bank erano universali a differenza delle banche degli altri mercati europei, dove, a seguito della crisi bancaria del 1929, si era scelto di separare banche e industria, di specializzare le banche per scadenza e di specializzare e dividere l'attività mobiliare, come è stato fatto negli Stati Uniti con il Glass-Steagall Act.

Nel 1993 il Testo unico bancario (TUB) razionalizza la regolamentazione dell'attività bancaria e introduce la vigilanza prudenziale. Stabilisce che la banca è un'impresa, che sono ammesse tutte le attività non esplicitamente vietate e che può scegliere anche attività rischiose, purché la banca sia sufficientemente patrimonializzata. Nel nuovo *framework* di vigilanza prudenziale le banche sono imprese *capital-constrained*, il cui modello di business è soggetto ad un vincolo patrimoniale. Possono ampliare il novero di attività svolte ed ad espandere il credito erogato purché dotate di un patrimonio adeguato. Si diffonde l'idea che la proprietà statale delle banche non sia la soluzione ottimale. Le grandi banche italiane sono state privatizzate perché si pensava che una banca quotata potesse avere più possibilità di aumentare il capitale proprio tramite il ricorso al mercato dei capitali e quindi godere di maggiori gradi di libertà nella definizione

del proprio modello di business e delle proprio strategie di espansione rispetto a una banca a controllo pubblico costretta ad accrescere il patrimonio solo per autofinanziamento. Questa speranza è stata disattesa come cercherò di dimostrare fra poco.

Come per qualsiasi impresa, la sana e prudente gestione delle banche si basa sul conseguimento e il mantenimento di tre equilibri collegati. Il primo è l'equilibrio economico, cioè la redditività, la capacità di generare utili, data dalla differenza tra ricavi e costi. Il secondo è l'equilibrio patrimoniale, che sintetizza la solvibilità, ossia che il valore dell'attivo sia superiore al valore del passivo. Per le banche la solvibilità ha una valenza particolare in quanto se ci fosse il dubbio che il valore dell'attivo non fosse sufficiente a coprire i depositi, si potrebbe verificare una corsa agli sportelli. Il terzo equilibrio è l'equilibrio finanziario, dato dalla differenza tra entrate e uscite, che rappresenta la capacità della banca di far fronte alle potenziali uscite senza incorrere in crisi di liquidità. Anche quest'ultimo equilibrio è particolarmente rilevante per le banche in quanto ci si attende che sia il sistema bancario ad offrire liquidità al sistema economico. Si tratta di tre equilibri collegati. La redditività può aiutare la solvibilità allorché si decida di accantonare l'utile. Esiste un costo opportunità nel detenere liquidità perciò viene considerata in trade-off con la redditività. La solvibilità e la liquidità della banca sono alla base della relazione di fiducia che instaura con i proprio clienti e quindi rappresentano la preconditione per la redditività. Un'impresa con un momentaneo squilibrio tra entrate e uscite, ma con una redditività prospettica e una solvibilità adeguata può rivolgersi al sistema bancario. La banca si può rivolgere al prestatore di ultima istanza, ossia la Banca centrale, ma non si possono considerare fisiologiche situazioni di sistematica dipendenza.

**Terzo elemento relativo al contesto di riferimento: l'evoluzione del sistema bancario in Italia e implicazioni per gli equilibri.**

La privatizzazione del sistema bancario italiano è anch'essa collegata alla II direttiva CEE. Infatti, la privatizzazione è avvenuta in quanto si temeva che le banche pubbliche potessero essere penalizzate nel confronto competitivo dalla difficoltà dello Stato di aumentarne il capitale. Si riteneva che la privatizzazione potesse favorire un miglioramento nella **solvibilità** e che le banche, comprese quelle pubbliche, avrebbero potuto ricapitalizzarsi più di quanto avevano già fatto grazie all'autofinanziamento e alla ritenzione degli utili. Contrariamente a quanto immaginato le banche grandi e privatizzate furono spinte dal mercato a 'ottimizzare' la propria dotazione patrimoniale e presentano coefficienti patrimoniali più bassi e con una maggior porzione del patrimonio di vigilanza costituito di capitale di più bassa qualità rispetto alle banche più piccole e in particolare alle BCC, obbligate dal TUB (art. 37) ad accantonare il 70% degli utili a riserva.

Le attese sulla ripatrimonializzazione del sistema sono state disattese almeno fino al ripensamento del ruolo del capitale proprio intervenuto a seguito della crisi. Lo dimostrano i numeri sull'evoluzione della patrimonializzazione del sistema bancario italiano (Tavola 4).



Il patrimonio di vigilanza del sistema bancario italiano è passato da 95 miliardi di euro nel 1995 a 227 miliardi di euro nel 2010. L'aumento complessivo pur in parte determinato da aumenti di capitale o dalla ritenzione di utili, è soprattutto riconducibile all'emissione di prestiti subordinati o di altri componenti del patrimonio supplementare. Infatti, mentre il patrimonio di vigilanza del sistema è cresciuto del 139%, il patrimonio di base è aumentato dal 1995 al 2010 del 107%, il patrimonio supplementare è quasi triplicato (+263%) e, pur considerando un periodo più breve, dal 1995 al marzo 2008, i prestiti subordinati sono quasi quadruplicati (373%). Le banche hanno quindi ricomposto il patrimonio di vigilanza sostituendo capitale di buona qualità, ossia capace di assorbire eventuali perdite nell'ambito della normale operatività, con strumenti ammissibili ai fini di vigilanza ma in effetti assimilabili al capitale solo nel caso di liquidazione coatta amministrativa. Fenomeno peraltro comune nei diversi paesi

*'One of the main reasons the economic and financial crisis became so severe was that the banking sectors of many countries had built up excessive on- and off-balance sheet leverage. This was accompanied by a gradual erosion of the level and quality of the capital base' (Comitato di Basilea, 2009; 1).*

Passando a considerare l'adeguatezza del patrimonio rispetto alle attività svolte, misurato dal livello di patrimonializzazione – il rapporto tra patrimonio e attività ponderate per il rischio – a livello aggregato fino al 2007 si rileva un peggioramento, nonostante una redditività elevata, oltre 22 miliardi di utili a livello di sistema sia per il 2006 sia per 2007 (Tavola 5). Le banche grandi e quotate presentano una riduzione più marcata e un livello di patrimonializzazione inferiore rispetto all'intero sistema: a fine 2007 presentavano un coefficiente relativo al patrimonio di base del 6,4% e un coefficiente relativo al *core tier 1* pari al 5,7% (per il sistema rispettivamente 7,7% e 7,2%) (Tavola 4).

A partire dal 2008, dall'esame dei dati aggregati per il sistema bancario italiano, emerge un'inversione di tendenza rispetto a prima della crisi: un aumento dei coefficienti di patrimonializzazione a causa sia di minori attività ponderate per il rischio, ma anche di un incremento nel patrimonio di vigilanza attribuibile al patrimonio di base (anche derivante dagli aumenti di capitale completati dalle grandi banche quotate, Tavola 6) e non agli strumenti di *quasi equity*.

Grazie anche al contributo dell'allocazione di utili a riserva derivante anche dalla moral suasion del governatore Draghi che a marzo 2010 ha suggerito di diminuire il *pay-out*, nel settembre del 2011, per i primi cinque gruppi bancari, il coefficiente relativo al patrimonio di migliore qualità (*Core tier 1 ratio*) aveva raggiunto, in media, l'8,8%, dal 7,4% alla fine del 2010; i coefficienti relativi al patrimonio di base (*Tier 1 ratio*) e al complesso delle risorse patrimoniali (*Total capital ratio*) erano pari, rispettivamente, al 10,2 e al 13,6% (dal 9,0 e 12,6% a fine 2010), (Saccomanni, 2012). Il livello di patrimonializzazione delle grandi banche quotate è comunque rimasto inferiore a quello delle banche di minori dimensioni, come del resto accade in altri paesi e confermato dalla minore esigenza di patrimonio riscontrato nello studio di impatto per le banche di classe 2 rispetto a quelle di classe 1.

*Lo studio di impatto considera un totale di 249 banche provenienti da 23 paesi: 91 banche di classe 1 (ossia con un Tier 1 superiore a 3 miliardi di Euro, ben diversificate e attive a livello internazionale) e 158 banche di classe 2 (le altre). Considerando i dati a fine 2009 Per raggiungere il livello di common equity tier 1 (CET1) richiesto, pari al 4,5%, le banche di classe 1 avrebbero bisogno di 165 miliardi di euro. L'ammontare sale a 577 miliardi di euro per raggiungere livello obiettivo del 7,0% (somma del requisito minimo pari al 4,5% e del capital conservation buffer del 2,5%). L'ammontare di capitale CET1 aggiuntivo richiesto alle banche di classe 2 per adeguarsi ai nuovi requisiti patrimoniali, risulta assai inferiore pari a 8 miliardi di euro per il requisito minimo CET1 e a 25 miliardi di euro per il livello target del 7%.*

Con riguardo alla **redditività** si rileva un miglioramento nei valori assoluti a livello di sistema fino al 2007 (Tavola 5). Le banche in alcuni casi hanno raggiunto livelli di ROE del 20%, tuttavia gli utili non sono stati allocati a riserva e a migliorare la solvibilità, ma sono stati distribuiti sotto forma di dividendi anche per poter mantenere livelli di ROE elevati tramite il contenimento della crescita del denominatore del rapporto. Sempre con riguardo alla redditività, si auspicava un processo di concentrazione del sistema bancario come modalità per generare una maggiore efficienza. Tuttavia, anche l'idea che le banche più grandi siano più efficienti e possano conseguire economie di scala non si è rivelata sempre fondata. Talvolta le concentrazioni non consentono all'entità fusa di mantenere lo stesso ammontare di prestiti erogato dalle banche separate. Spesso, anzi, i prestiti devono essere ridotti. La possibilità di mantenere gli impieghi in essere dipende dal grado di sovrapposizione dei portafogli. Inoltre, le concentrazioni dovrebbero sempre avvenire per mezzo fusioni e non tramite acquisizioni in cui si liquidano i soci dell'acquisita perché in quel caso si farebbe uscire patrimonio dal sistema bancario, esito non auspicabile. Inoltre, il tempo ha dimostrato che le aggregazioni possono essere destabilizzanti. Da un lato, non è facile fare economie di scala e dall'altro, allorché le acquisizioni avvengono a prezzi che richiedono avviamenti troppo elevati, quegli avviamenti si portano avanti nel tempo e determinano una serie di problematiche.

La **liquidità**, come il patrimonio, è stata considerata un fattore costoso e quindi da 'ottimizzare' verso il basso. Si è trattato di un fenomeno diffuso a livello europeo (la Tavola 7 mostra la progressiva riduzione nel rapporto tra attività liquide e totale attivo delle banche britanniche dal 1968 fino al 2008 e il lieve incremento avvenuto dopo la crisi). La riduzione nella quantità di liquidità detenuta dalle banche può essere in parte stata favorita dall'applicazione del *fair value* a più ampie porzioni dell'attivo a seguito dell'introduzione degli IAS. Il *marking-to-market*, ossia la contabilizzazione a valori di mercato favorisce la convinzione che gli attivi possano essere utilizzati come riserva di liquidità, in quanto i titoli possono essere facilmente liquidati sul mercato senza sacrifici di prezzo, cosa sicuramente vera in circostanze normali. Tuttavia si possono verificare situazioni, rare ma estremamente pericolose, di illiquidità in cui è impossibile liquidare gli attivi e proprio le banche, essendo collegate a sistema, si trovano a vendere insieme lo stesso asset, determinando quindi un eccesso di offerta e una caduta del prezzo che rende quindi la vendita possibile ma con perdite considerevoli.

Delineato il quadro di riferimento, ossia che le banche sono aziende speciali che hanno la necessità di mantenere i tre equilibri e considerata la spinta del mercato finanziario verso profili di rischio sempre più alti per le banche quotate, la proposta di disciplina in esame merita una riflessione su tre punti: la patrimonializzazione e la leva finanziaria; i correttivi suggeribili; la governance. Si tratta dei punti che mi paiono cruciali nel pacchetto di riforme - le direttive 48 e 49 2006 sarebbero sostituite da una Direttiva (autorizzazione all'attività e vigilanza prudenziale/continua) e da un Regolamento (requisiti patrimoniali) - soprattutto in materia di infrastrutture finanziarie a supporto dell'economia e di collegamento tra Stati sovrani, banche e mercati finanziari.

### 1. Patrimonializzazione e leva finanziaria

Le disposizioni relative alla patrimonializzazione si trovano nella proposta di Regolamento. Pare assolutamente condivisibile l'idea di inserire i requisiti di capitale all'interno di un Regolamento che possa rappresentare il *single rule book* a livello europeo e sia immediatamente applicabile in tutti i paesi. Vanno contenute al massimo le possibilità di deroga lasciate alle autorità nazionali che anche in passato, per esempio con riguardo alla definizione di *risk-weighted asset* non avevano portato buoni frutti.

Una maggiore **patrimonializzazione** è necessaria **per ripristinare la fiducia** sulle banche. Evidenza delle preoccupazioni sulla solvibilità delle banche si trova sia sul mercato azionario (nel rapporto tra valore di mercato e valore di libro del patrimonio delle banche) sia sul mercato interbancario (le banche non si prestano la liquidità e preferiscono sacrificare il conto economico, la redditività, depositando a tassi più bassi presso la BCE). Sul mercato azionario il rapporto tra il valore di mercato del patrimonio e il valore di libro del patrimonio è largamente inferiore all'unità. In Italia abbiamo avuto il caso di una banca che è arrivata al 4%.

Immaginiamo una banca che abbia un patrimonio a valore di libro di 60 miliardi e immaginiamo che il prezzo di mercato di questa banca attribuisca alle sue azioni in circolazione un valore di mercato di 15 miliardi. Il mercato sta comunicando che non crede a 45 miliardi di valore di libro. La dinamica con cui si formano i prezzi si basa sempre su domanda-offerta, valori di mercato così depressi indicano che non c'è fiducia in quei valori di libro. Un rapporto tra valore di mercato e valore di libro significativamente inferiore all'unità può essere interpretato in questo senso. Peraltro già nel febbraio 2009 e nel marzo 2010 Banca d'Italia, Consob e Isvap avevano richiesto particolari attenzioni alle banche a sconto rispetto al valore di libro.

Allo stesso modo, quando le banche preferiscono lasciare la liquidità in deposito presso la Banca centrale europea anziché prestarsela significa che non si fidano della qualità dell'attivo delle altre banche (Figura 6).

Il patrimonio serve per ripristinare la fiducia degli investitori nelle banche e delle banche nelle altre banche. Sarà un percorso doloroso e sicuramente è più faticoso oggi aumentare il capitale di quanto non sarebbe stato ieri non distribuire i dividendi. Poiché le banche sono collegate a sistema, se hanno giocato tutte con le stesse regole finiscono per avere bisogno tutte insieme mentre il mercato ha una data capacità di assorbimento. Non si può moltiplicare il risparmio per facilitare gli aumenti di capitale, quindi il problema esiste, ma occorre ripristinare la fiducia.

È poi necessaria una ricomposizione del passivo. Il passivo delle banche è fatto di depositi, di obbligazioni e di patrimonio. Queste sono le grandi voci. Negli anni, però, si è determinato uno squilibrio. Oggi anche banche molto piccole hanno un rapporto tra prestiti e depositi superiore all'unità. Ciò significa che hanno finanziato i prestiti con emissioni obbligazionarie. In situazioni di mercato sfavorevoli che non consentono il rinnovo delle obbligazioni o che lo consentono ma a tassi estremamente onerosi, o riescono ad aumentare il capitale oppure dovranno ridurre i prestiti. Una maggiore patrimonializzazione diviene quindi necessaria per riequilibrare il passivo senza rendendolo meno dipendente dall'andamento del mercato obbligazionario. Gli aumenti di capitale servono, così come servirà l'allocazione degli utili a riserva.

Un altro tassello importante della proposta di normativa è rappresentato dal coefficiente di leva o *leverage ratio*: un coefficiente assolutamente fondamentale volto a supplire a eventuali carenze nei modelli interni. In Italia esisteva già perché è stato introdotto con Basilea 1. Allora si chiamava coefficiente dimensionale, che sanciva che in ogni caso le banche non potevano detenere un attivo oltre un certo multiplo del patrimonio di vigilanza. Quando si utilizza un coefficiente in cui al numeratore si pone il patrimonio di vigilanza - fatto di azioni e di altri titoli che assomigliano alle azioni, ma non poi tanto - e al denominatore si inseriscono gli attivi ponderati per il rischio, stabilendo però che nella ponderazione per il rischio i pesi non sono più indicati dall'autorità di vigilanza ma si consente alle banche di utilizzare modelli interni di calcolo del rischio, il processo diventa meno trasparente e i risultati meno comparabili.

Va quindi accolta con favore l'introduzione del limite alla leva finanziaria con un indicatore non ponderato per il rischio che è un indicatore più intuitivo, comparabile e trasparente rispetto a coefficienti ponderati per il rischio sulla base di modelli interni che possono essere diversi fra loro.

Sui mercati finanziari è da anni gli analisti hanno ricominciato a utilizzare il coefficiente di leva, considerato come il rapporto percentuale tra il capitale e il totale attivo (comprensivo di valori sopra e sotto la riga e inclusi i derivati). Essendo facilmente comprensibile è adatto a creare fiducia.

Servono indicatori il più possibile trasparenti e comprensibili, ma laddove si fa ricorso ai modelli interni è utile che vi sia la percezione che siano applicati con prudenza e che l'eventuale risparmio/eccesso di capitale non possa essere distribuito sotto forma di dividendi se non dopo che sia acclarato che non sia necessario per migliorare la solvibilità.

La maggiore capitalizzazione può essere ottenuta tramite autofinanziamento, non distribuendo dividendi, riducendo gli attivi (o le ponderazioni), tramite aumenti di capitale.

La temporanea crescita del requisito di capitale 9% che ci sarà nel corso del 2012, raccomandata dall'EBA, nasce dall'esigenza di assicurare i mercati sulla solvibilità delle banche (valore dell'attivo superiore al valore del passivo) in un contesto in cui il mercato prezzava il valore di mercato del capitale delle banche assai al di sotto del valore di libro. L'esercizio dell'EBA, molto criticato dalle banche, condivisibile nell'approccio, volto a rendere più trasparente l'attivo delle banche al quale il mercato attribuiva e attribuisce perdite di valore non contabilizzate, si è rivelato infelice nel *timing*, soprattutto perché il 26 ottobre si pensava che una parte della dotazione dell'EFSS per i salvataggi sarebbero stata destinata alla ricapitalizzazione delle banche in vista dell'*haircut* al debito greco (cosa che non si è verificata). Come noto le banche francesi e le banche tedesche sono maggiormente esposte al debito greco ma le italiane e le spagnole avrebbero potuto aver bisogno di fondi a causa dei loro impieghi nel debito sovrano del proprio paese l'esercizio era quindi volto ad allocare efficacemente le eventuali risorse europee. Se oltre al fabbisogno ci fosse stata la dotazione per poterlo eventualmente coprire con risorse pubbliche, come nel caso degli stress test e del TARP statunitensi, l'effetto sarebbe stato meno destabilizzante.

## 2. Opzioni per tenere conto delle specificità dell'Italia

L'Italia dovrebbe suggerire una deroga relativamente ai prestiti alle piccole e medie imprese, come hanno proposto l'ABI e alcune associazioni di imprese. Le motivazioni per prevedere una deroga si ritrovano nel tessuto industriale italiano, contraddistinto da imprese medie e piccole (Tavole 8 e 9).

Vale la pena ricordare che anche il Regno Unito ha mostrato una certa attenzione per il problema delle PMI (Haldane, Direttore esecutivo BoE, 2011) forse perché anche le imprese che poi diventano grandi partono piccole.

Questa misura può sembrare distorsiva della concorrenza. Tuttavia, l'idea di creare un piano di gioco livellato, ripetuta sovente nella documentazione, è per certi aspetti solo un auspicio sulla carta. Di fatto esistono differenze di trattamento nei coefficienti patrimoniali riguardanti la composizione del patrimonio al numeratore e nel calcolo dei *risk-weighted asset* al denominatore. Le grandi banche europee, comprese quelle italiane, non sono sempre in grado di offrire servizi in una dimensione transfrontaliera. Viene impedito alle banche di comportarsi come banche internazionali, per quanto riguarda sia l'impiego della raccolta sia l'allocazione dell'utile ne consegue che i pochi gruppi transnazionali esistenti non sembrano poter operare come banche internazionali integrate.

Il *capital conservation buffer* come disegnato dalla proposta in esame sancisce un innalzamento del requisito di capitale dall'8% al 10,5%, indifferenziato per tutte le tipologie di prestiti (ossia, il requisito aumenta del 31,25% rispetto al livello attuale). Nel recepimento di questa proposta occorre inserire un fattore correttivo per la riserva di conservazione del capitale come proposto da ABI, Cooperative, Confindustria e Rete imprese Italia.

La proposta in questione, che suggerisce l'introduzione di un *balancing factor* del 76,19% per lasciare inalterato il requisito di capitale per il portafoglio PMI, appare quindi condivisibile e rappresenta un modo per non penalizzare troppo l'Italia.

Per completezza vale la pena ricordare che, relativamente a questo aspetto, l'EBA è stata invitata ad analizzare gli attuali fattori di ponderazione del rischio e a redigere, entro settembre 2012, una relazione in cui si valuti la possibilità di una loro riduzione, a partire da uno scenario di riduzione di un terzo rispetto alla situazione attuale, assieme a una revisione delle soglie che qualificano le PMI. Inoltre la Commissione, in consultazione con l'EBA, redigerà entro 24 mesi dall'entrata in vigore del regolamento una relazione sui prestiti alle PMI e alle persone fisiche che presenterà al Parlamento europeo e al Consiglio, eventualmente corredata da proposte di emendamento della normativa.

### **3. Governance**

Secondo quanto inserito nella proposta di direttiva, i *board* devono essere più diversificati, come è scritto nelle proposte, ma anche più competenti. Sarebbe opportuna la definizione delle competenze ci si aspetta che i *board* possiedano. Sembra che nelle prossime settimane l'EBA presenterà delle linee guida sulle caratteristiche dei consiglieri.

E' condivisibile anche una maggiore armonizzazione del sistema di sanzioni. Nella governance si è dedicata molta attenzione ai compensi (carota) e meno alle sanzioni (bastone). Occorre invece introdurre delle sanzioni efficaci anche per gli esecutivi, che incidano sulla redditività dell'azienda e quindi sugli incentivi per i manager.

### **Considerazioni conclusive**

Mi avvio alle considerazioni conclusive, che però per adottare un'espressione inglese sono considerazioni *concluding but not conclusive* nel senso che concludono il mio intervento ma non giungono a risultati conclusivi definitivi, in quanto in questo campo non esistono ricette di facile e immediata applicazione. Propongono qualche spunto guardando avanti e alcune indicazioni sul possibile ruolo della regolamentazione.

Per prima cosa serve una visione d'assieme. Non basta considerare questa riforma, ma occorre un approccio olistico ai problemi. L'intreccio tra Stati sovrani, banche e mercati finanziari va gestito in modo unitario.

Le proposte al loro esame costituiscono un pezzo della storia: affinando le tecniche non si migliora la tenuta se non si considerano le interconnessioni. Un esempio delle conseguenze non intenzionali che sorgono quando manca un approccio olistico è rappresentato dalla simultanea introduzione degli IAS, incentrati sul *fair value*, e la convergenza verso il *framework* di Basilea 2, più sensibile al deterioramento del rischio di credito. Entrambe le misure sono procicliche e insieme provocano più ampie oscillazioni nel valore dell'attivo. Pertanto occorre da subito aumentare i coefficienti minimi patrimoniali (anziché consentire ottimizzazioni da diversificazione di portafoglio e modelli interni) e prevenire la distribuzione di utili su plusvalenze non realizzate, su portafogli valutati al *fair value*. Misurando il rischio in base alla curva gaussiana, alla probabilità di ottenere un profitto corrisponde la stessa probabilità di subire una perdita. Lasciando distribuire l'utile guadagnato su una plusvalenza non realizzata ci si espone al rischio che la banca sia più fragile e non sia in grado di affrontare le perdite quando il prezzo si sposta nella parte sfavorevole della gaussiana.

Gli IAS sono un tassello importante. Un'altra normativa rilevante e correlata è quella relativa alle agenzie di *rating*. In ogni caso tutto ciò che riguarda le agenzie di *rating* andrebbe rimosso dalle proposte in esame. Se vogliamo che i banchieri sappiano fare il proprio mestiere, il ricorso a valutatori esterni e un certo grado di automatismo andrebbero eliminati. È necessario formare persone che sappiano fare i banchieri. I derivati rappresentano un altro capitolo fondamentale e sarebbe importante ridurre il novero di derivati trattati OTC riconducendoli all'interno di strutture in cui opera una cassa di compensazione e garanzia che grazie al *marking-to-market* consenta di attenuare il rischio di controparte. Da ultimo, occorre cercare di contenere i rischi di contagio provenienti dai sistemi bancari ombra.

La sfida più difficile per le banche è mantenere i coefficienti minimi patrimoniali, riuscendo comunque a rispettare gli equilibri descritti all'inizio. Nell'immediato sorgono sicuramente problemi di redditività prospettica perché le banche possiedono ancora attivi rischiosi e forse anche sofferenze non ancora dichiarate. Questo il mercato lo pensa, ed è per questo che si osservano sconti così forti sul mercato azionario.

Il capitale delle banche deve essere aumentato. Attenzione anche nella proposta di regolamento si fa nuovamente riferimento alle ottimizzazioni possibili prevalentemente per le banche grandi (che sono quelle che devono comunque essere salvate come dimostrato dal fatto che oltre il 50% delle SIFI europee hanno beneficiato di qualche forma di sostegno da parte dello stato). È invece utile porre un limite al capitale che si può liberare in base ai modelli interni. Stupisce che a seguito dell'esercizio dell'EBA alcune banche abbiano sostenuto che con il passaggio ai modelli interni avrebbe liberato patrimonio. Non sono sicura che sia la modalità giusta per giungere ad una maggiore solidità del sistema.

E' difficile un deleveraging ordinato quando la leva eccessiva è diffusa, ed è difficile ricorrere al mercato se tutti devono farlo insieme. La difficoltà sta nel fatto che tutti devono ridurre la leva. Gli Stati sovrani hanno lo stesso problema e in certi Paesi sono interessate anche le imprese. Esiste un problema generalizzato di eccessivo ricorso alla leva e di insufficienza del patrimonio. Tuttavia, alcune analisi empiriche, tra cui un interessante studio della BCE, spiegano che il modello bancario può essere trasformato da modello a più alto rischio, e per il quale è richiesta un'alta redditività, a un modello a più basso rischio (BCE (2011)). In altri termini, un soggetto maggiormente capitalizzato è percepito come meno rischioso e di conseguenza il sottoscrittore di capitale è disponibile a sottoscrivere l'aumento anche se la redditività sarà più bassa. Occorre gradualità, ma è un passaggio che si può realizzare.

In alcuni paesi sono stati attuati o si stanno valutando interventi strutturali, è il caso della *Volcker rule* negli Stati Uniti volta a vietare la negoziazione in conto proprio agli istituti di deposito e del *ring-fencing*, la recinzione/separazione della raccolta di depositi domestici al dettaglio, anche come strumento per semplificare la liquidazione, suggerito dall'Independent Commission on Banking nel Regno Unito (Independent Commission on Banking, 2011).

Da ultimo, l'impatto sull'economia e il *credit crunch*. Sicuramente bisognerebbe attenuare l'impatto del *capital conservation buffer* sui portafogli di impieghi alle PMI. La proposta dell'ABI è giusta sia per l'Italia sia per l'economia nel suo complesso. Per le aziende italiane il *credit crunch* non dipende solo dal fatto che le banche devono rispettare più stringenti requisiti di solvibilità, ma anche dalla circostanza che il prenditore privo di rischio italiano, ossia lo Stato, paga un premio al rischio oggi molto ingente. Questo riflette sia l'elevato debito pubblico accumulato e il fatto che l'Italia non cresce, pur essendo il secondo Paese manifatturiero d'Europa e in posizioni di leadership in tanti settori. Il costo del denaro è molto elevato e non può essere altrimenti perché le banche raccolgono depositi a tassi più alti. Inoltre, il *credit crunch* rispecchia anche le peggiorate condizioni competitive delle imprese italiane derivanti dal maggior costo del credito – composto dal base rate ECB, premio al rischio Italia, premio al rischio impresa (che risulta elevato anche perché le imprese italiane sono spesso sottocapitalizzate) – rispetto alle loro concorrenti di altri paesi europei.

Problemi così complessi e interrelati richiedono una serie di strumenti per la soluzione, la regolamentazione delle banche rappresenta un tassello importante in quanto dovrebbe servire a scongiurare il rischio che le banche si trovino nuovamente troppo fragili davanti a una crisi. I salvataggi che si sono resi necessari in numerosi paesi (Mediobanca, 2011) non sarebbero più sostenibili nelle attuali condizioni di molti bilanci pubblici. La liquidità fornita dalla BCE a dicembre e la prossima asta a 36 mesi di fine febbraio consentiranno alle banche di risolvere pro tempore i loro problemi di liquidità. Occorre tuttavia che gli utili fatti investendo i fondi pagati l'1% alla BCE siano accantonati a riserva per migliorare la solvibilità e la stabilità delle banche. Il *credit crunch* si risolve più facilmente se scende il premio al rischio richiesto agli Stati e ciò avverrà se questi riusciranno a ricondurre le finanze pubbliche a un maggiore ordine e se l'Europa prenderà le misure necessarie (*firewall* e unione fiscale).