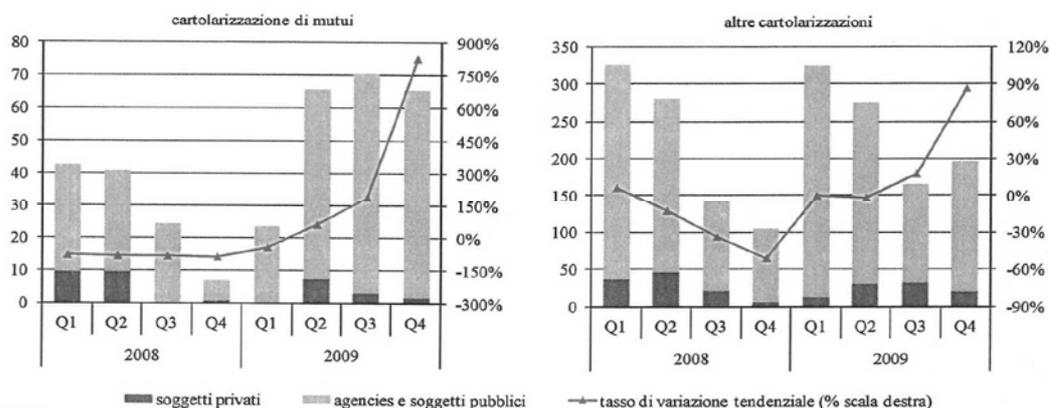


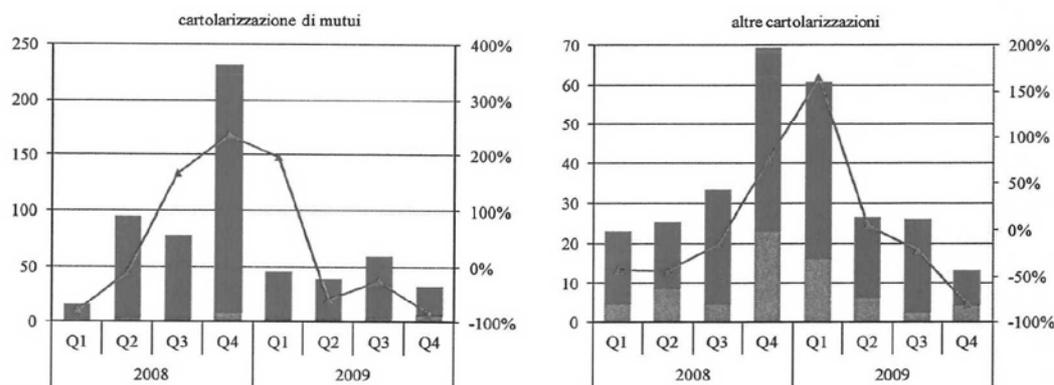
cartolarizzazioni sono aumentate, ma in modo meno significativo (da 855 a 966 miliardi di euro; +13 per cento).

Fig. 46 Emissioni di cartolarizzazioni
(miliardi di euro e variazioni percentuali rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente)

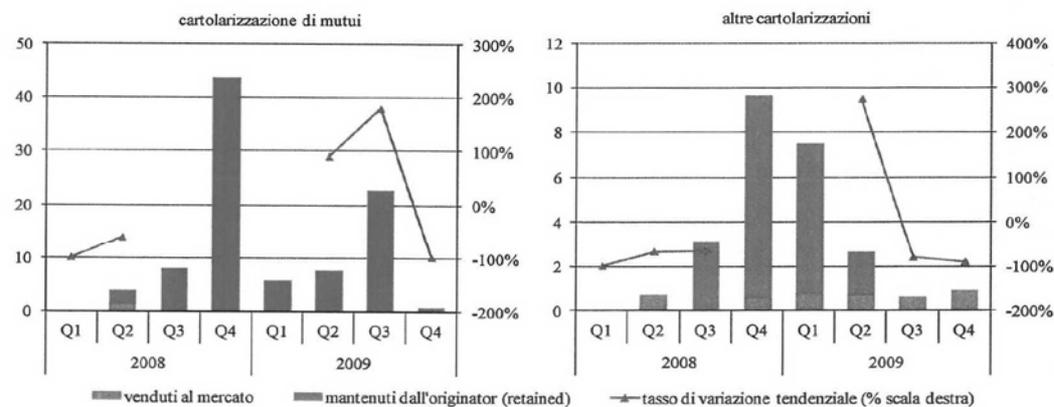
USA



EUROPA



ITALIA

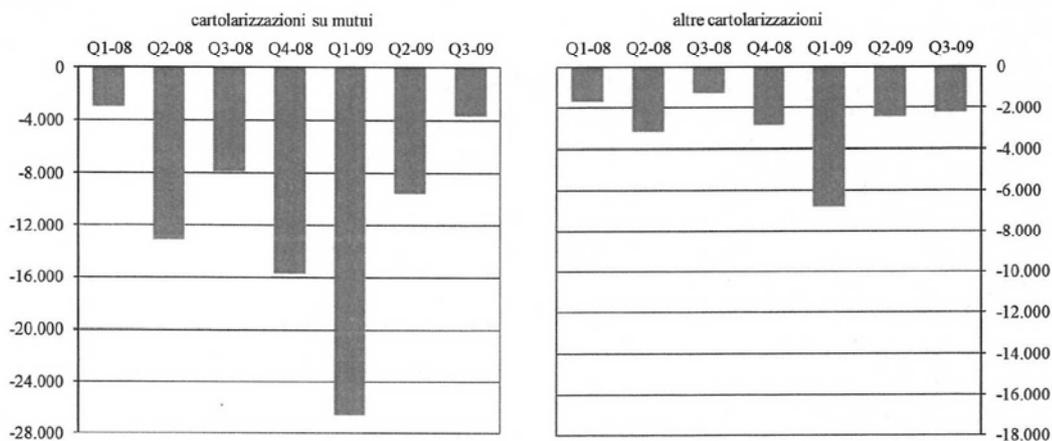


Fonte: elaborazioni su dati Dealogic.

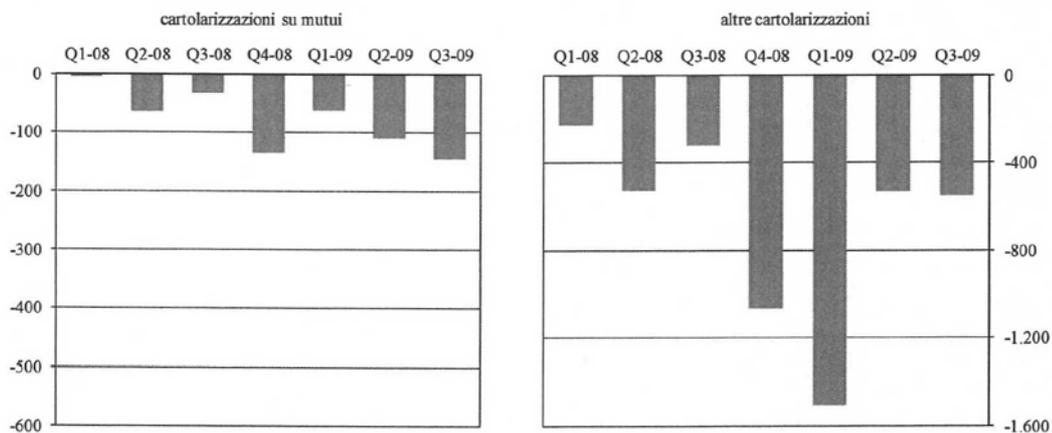
La ripresa del mercato delle cartolarizzazioni negli Usa si è affiancata a una graduale riduzione delle revisioni al ribasso del rating di tali prodotti nel corso del 2009. Sulla base dei dati diffusi da Moody's, infatti, la differenza fra downgrades e upgrades è scesa da 26.626 nel primo trimestre a 3.637 nel terzo trimestre (Fig. 47). Si è registrata anche una ripresa del valore di mercato dei titoli cartolarizzati e una contrazione delle perdite sui mutui (in rapporto al totale dei mutui in essere; Fig. 48).

Fig. 47 Cambiamenti di rating dei prodotti strutturati
(differenza fra numero di *upgrade* e numero di *downgrade*)

USA



EUROPA



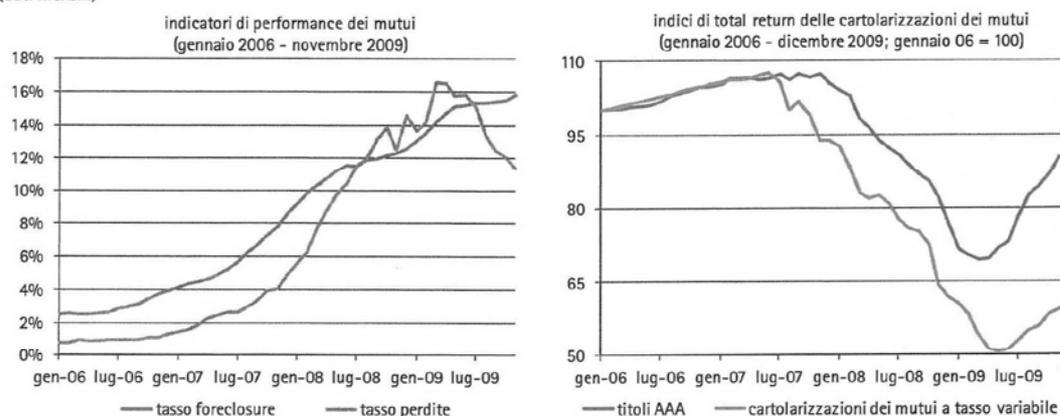
Fonte: Moody's.

In Europa, invece, l'ammontare delle emissioni di cartolarizzazioni di mutui sono diminuite da 151 miliardi di euro nel 2008 a 127 miliardi di euro nel 2009 (-16 per cento). La maggior parte delle emissioni, inoltre, è stato trattenuto dagli *originator* (circa il 77 per cento dell'ammontare complessivo).

Anche l'ammontare delle emissioni delle altre tipologie di cartolarizzazioni si è fortemente ridotto, scendendo da 420 a 177 miliardi di euro (-57 per cento). Sulla base dei dati diffusi da Moody's, d'altronde, continua a rimanere sostenuto il processo di *downgrading* dei titoli strutturati (Fig. 47).

Anche in Italia il mercato delle cartolarizzazioni ha subito una significativa flessione. L'ammontare delle emissioni di titoli strutturati su mutui è diminuito da 56 a 37 miliardi di euro circa (-34 per cento), mentre quello delle altre tipologie di cartolarizzazioni da 14 a 12 miliardi di euro circa (-13 per cento).

Fig. 48 Performance dei mutui e delle cartolarizzazioni su mutui negli Usa (dati mensili)



Fonte: Thomson Reuters, Moody's e Merrill Lynch. Il tasso *foreclosure* indica il tasso di incidenza degli avvisi di procedure esecutive (*foreclosure*) sui mutui in essere. L'indice di *total return* esprime il rendimento complessivo dell'investimento derivante dalla rivalutazione del capitale e dagli incassi delle cedole.

3 Gli intermediari e le famiglie

1 I principali gruppi bancari

Nel primo semestre del 2009 i bilanci dei principali gruppi bancari italiani hanno continuato a risentire fortemente degli effetti della crisi finanziaria.

Il margine di interesse si è ridotto di circa il 3 per cento rispetto al primo semestre 2008, mentre le commissioni nette sono diminuite di circa il 18 per cento (di quasi il 30 per cento quelle da servizi di investimento e gestione collettiva del risparmio) (Tav. 11). Nonostante la contrazione del margine di interesse e delle commissioni, la flessione del margine di intermediazione è stata contenuta (-3 per cento circa), essenzialmente grazie alla crescita dei profitti da operazioni finanziarie (che sono quasi quintuplicati). A fronte della flessione dei costi operativi (-7 per cento circa), il risultato di gestione si è ridotto del 5 per cento circa, mentre l'utile netto si è più che dimezzato per effetto della crescita delle rettifiche su crediti (+140 per cento) e su altre operazioni finanziarie (quasi raddoppiate).

Nel primo semestre 2009 il peso sul margine di intermediazione dei ricavi da intermediazione mobiliare (intesi come somma delle commissioni nette da servizi di investimento e gestioni collettive e dei profitti da operazioni finanziarie) è risultato pari al 18,8 per cento (contro l'11,7 per cento nel 2008) (Fig. 49). Tale crescita è imputabile essenzialmente al citato aumento dei profitti da operazioni finanziarie (+467,4 per cento).

Nel primo semestre del 2009 la raccolta complessiva (diretta e indiretta) dei principali gruppi bancari italiani si è leggermente ridotta, passando da 3.024 a 2.986 miliardi di euro (-1,3 per cento). La raccolta diretta ha fatto registrare una lieve flessione (-1,2 per cento): a fronte di una sostanziale tenuta della raccolta tramite depositi (+0,1 per cento) e di quella obbligazionaria (+1,3 per cento), la raccolta interbancaria è sensibilmente diminuita (-9,1 per cento) (Fig. 50).

La raccolta indiretta è calata lievemente (-1,4 per cento), soprattutto a causa della flessione del risparmio gestito (-4,5 per cento), a fronte di una sostanziale tenuta del risparmio amministrato (+ 0,7 per cento).

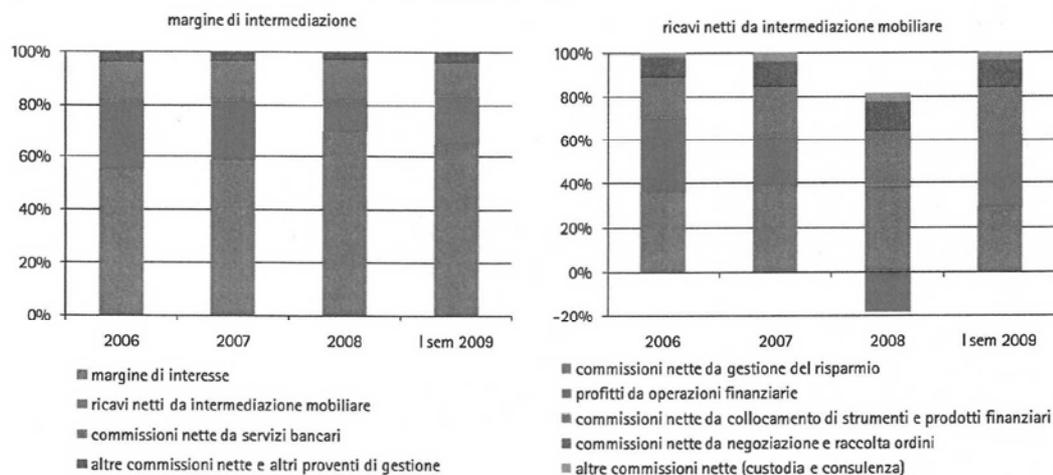
XVI LEGISLATURA – DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

Tav. 11 Conto economico aggregato dei principali gruppi bancari italiani
(valori in milioni di euro)

	2006	2007	2008	I sem 2008	I sem 2009	variazione % I sem 2009 / I sem 2008
Margine di interesse (a) ¹	39.016	38.444	45.169	22.374	21.656	-3.2
Commissioni nette (b = b.1 + b.2 + b.3)	23.414	21.955	20.352	10.971	9.017	-17.8
<i>di cui:</i>						
<i>da servizi di investimento e gestioni collettive (b.1)</i>	12.088	11.596	9.731	5.808	4.131	-28.9
negoziare titoli e valute e raccolta ordini	1.711	1.745	1.639	860	806	-6.3
gestioni individuali	1.237	1.062	956	497	362	-27.2
gestioni collettive	4.993	4.444	3.346	2.131	1.351	-36.6
banca depositaria	409	347	255	179	111	-37.8
custodia titoli	220	234	125	78	50	-35.3
collocamento e distribuzione prodotti fin. e ass.	3.364	3.442	3.085	1.894	1.296	-31.6
consulenza	154	321	326	170	155	-8.8
<i>da servizi bancari (b.2)²</i>	10.658	9.669	10.193	4.449	4.150	-6.7
<i>altre commissioni nette (b.3)³</i>	667	688	428	714	737	+3.2
Profitti/perdite da operazioni finanziarie (c) ⁴	6.291	3.450	-2.184	377	2.139	+467.4
Altri proventi netti di gestione (d)	1.978	1.628	1.333	808	578	-28.5
Risultato della gestione assicurativa (e)	537	526	410	200	210	+5.1
Margine di intermediazione (f = a+b+c+d+e)	71.235	66.003	65.080	34.730	33.600	-3.3
Costi operativi (g) ⁵	39.744	36.085	39.158	19.703	18.313	-7.1
Risultato di gestione (f-g)	31.491	29.918	25.922	16.124	15.286	-5.2
Rettifiche nette su crediti	-6.194	-5.789	-9.660	-3.215	-7.763	+141.4
Rettifiche nette su altre operazioni finanziarie	-454	-479	-2.800	-208	-435	+108.9
Utile netto ⁶	16.928	18.473	9.229	9.107	3.860	-57.6

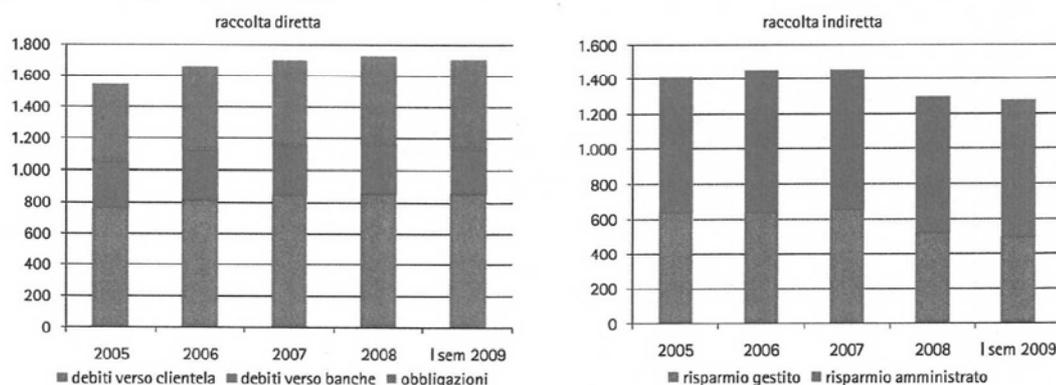
Fonte: elaborazioni su bilanci consolidati. La mancata quadratura dell'ultima cifra può essere dovuta ad arrotondamenti. Confronta Note metodologiche. I dati per gli anni precedenti al 2008 tengono conto dei principali gruppi bancari successivamente confluiti nei gruppi esistenti a fine 2008 attraverso operazioni di fusione o acquisizione, salvo che per HVB (consolidato in Unicredit a partire dal 1° novembre 2005). ¹ Inclusi i dividendi su partecipazioni, gli utili o le perdite delle partecipazioni valutate al patrimonio netto e il saldo delle operazioni in derivati di copertura su tassi di interesse. ² Commissioni nette per garanzie rilasciate e derivati su crediti, servizi di incasso e pagamento, commissioni nette su conti correnti, carte di credito e servizi Bancomat. ³ Commissioni nette per servizi di *servicing* per operazioni di cartolarizzazione, di *factoring* e per servizi di esattorie e ricevitorie. ⁴ Per i bilanci a partire dal 2005, redatti sulla base dei principi contabili Ias/lfrs, la voce comprende il risultato netto dell'attività di negoziazione, di copertura e delle attività e passività valutate al *fair value* e l'utile/perdita da cessione o riacquisto di crediti e attività e passività finanziarie. ⁵ Spese amministrative più rettifiche di valore su immobilizzazioni materiali e immateriali. ⁶ Incluso l'utile di terzi.

Fig. 49 Composizione dei ricavi dei principali gruppi bancari italiani



Fonte: elaborazioni su bilanci consolidati. Confronta Note metodologiche.

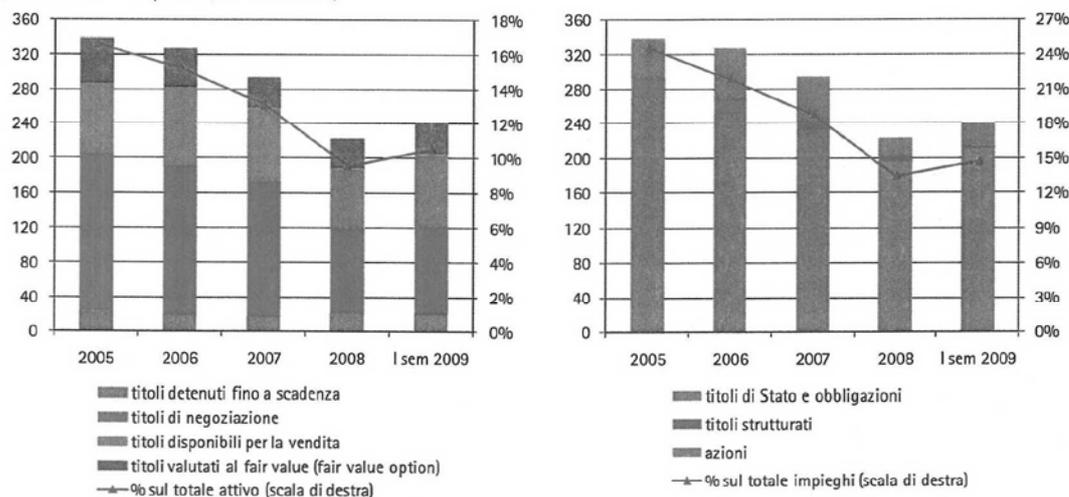
Fig. 50 Raccolta dei principali gruppi bancari italiani (consistenze di fine periodo; miliardi di euro)



Fonte: elaborazioni su bilanci consolidati. Confronta Note metodologiche. Il risparmio gestito include le riserve tecniche a fronte di prodotti assicurativi e previdenziali di società del gruppo. Nella raccolta diretta sono escluse le passività subordinate e di negoziazione.

Nel corso del primo semestre 2009 il valore complessivo del portafoglio titoli dei principali gruppi bancari italiani è cresciuto di circa 17,5 miliardi di euro (+7,9 per cento). L'incidenza del portafoglio titoli sul totale degli impieghi e sul totale attivo è lievemente salita, raggiungendo, rispettivamente, il 15 e il 10 per cento circa (13,4 per cento e 9,6 per cento nel 2008). La quota dei titoli di debito sul totale del portafoglio risulta pari all'88,0 per cento, mentre quella delle azioni all'11,3 per cento (Fig. 51). È aumentata la quota dei titoli classificati come disponibili per la vendita (34,8 per cento a fronte del 31,1 per cento del 2008), mentre è diminuito il peso dei titoli di negoziazione (dal 44,1 al 42,0 per cento), di quelli valutati al *fair value* (dal 15,4 al 14,6 per cento) e di quelli detenuti fino a scadenza (da 9,5 a 8,5 per cento).

Fig. 51 Composizione del portafoglio titoli dei principali gruppi bancari italiani
(consistenze di fine periodo; miliardi di euro)



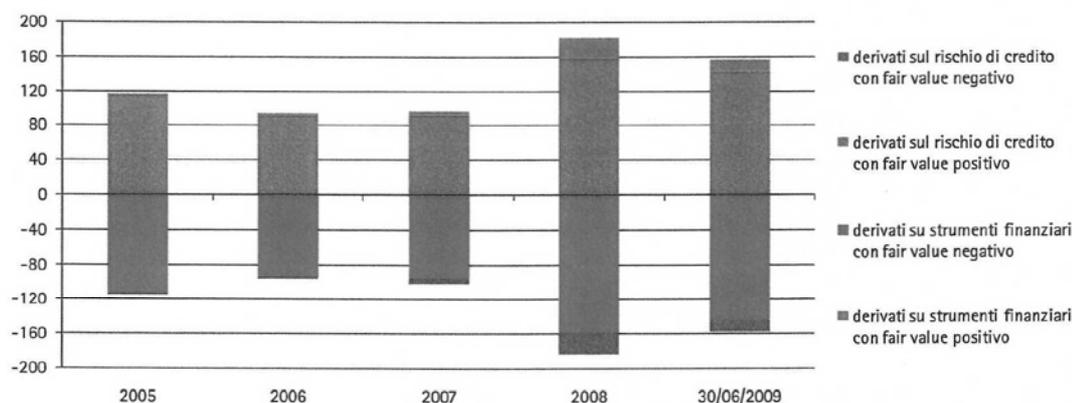
Fonte: elaborazioni su bilanci consolidati. Confronta Note metodologiche. Sono escluse le attività finanziarie diverse dai titoli (quali crediti o finanziamenti) e le attività cedute e non cancellate o deteriorate. Gli Oicr sono ricompresi fra i titoli di Stato e le obbligazioni.

Il valore di mercato lordo dei derivati di negoziazione dei principali gruppi bancari italiani (inteso come somma in valore assoluto del *fair value* delle posizioni con valore di mercato positivo e del *fair value* di quelle con valore di mercato negativo) al 30 giugno 2009 ha registrato una contrazione significativa, passando da 367 a 316 miliardi di euro circa (-14 per cento; Fig. 52). Alla fine del primo semestre 2009 il valore di mercato netto dei derivati di negoziazione (dato dalla differenza fra il *fair value* delle posizioni con valore di mercato positivo e il *fair value* di quelle con valore di mercato negativo) risultava negativo per circa 2,3 miliardi di euro (- 1,7 nel 2008).

Le relazioni semestrali 2009 non contengono dati di dettaglio sul controvalore nozionale dei derivati e sull'esposizione in titoli strutturati. Relativamente a tali aspetti le informazioni più aggiornate sono desumibili dai bilanci consolidati 2008.

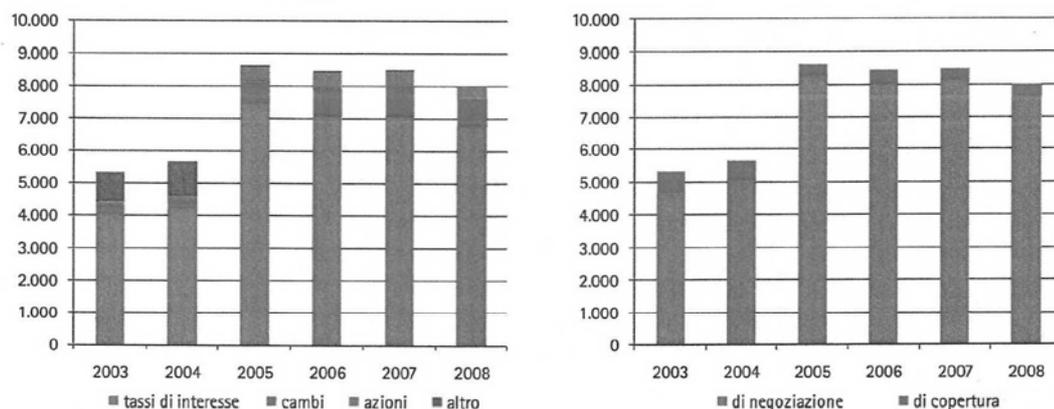
La forte crescita del valore di mercato delle posizioni in derivati dei principali gruppi bancari italiani nel 2008 era stata interamente ascrivibile alle variazioni delle grandezze finanziarie sottostanti (in larga prevalenza tassi di interesse), mentre il controvalore nozionale degli strumenti derivati in portafoglio (imputabile per circa il 98 per cento a strumenti detenuti per finalità di negoziazione) era calato da 8.476 a 7.998 miliardi di euro (-5,6 per cento) (Fig. 53).

Fig. 52 Valore di mercato (*fair value*) dei derivati di negoziazione dei principali gruppi bancari italiani
(dati di fine periodo; miliardi di euro)



Fonte: elaborazioni su bilanci consolidati. Confronta Note metodologiche.

Fig. 53 Controvalore nozionale degli strumenti derivati dei principali gruppi bancari italiani
(consistenze di fine periodo; miliardi di euro)



Fonte: elaborazioni su bilanci consolidati. Confronta Note metodologiche.

Nel 2008 il controvalore nozionale dei derivati creditizi era cresciuto in maniera significativa, passando da 567 a 616 miliardi di euro circa (+8,6 per cento). Mentre acquisti e vendite di protezione risultavano pressoché bilanciati, le posizioni detenute per finalità di *trading* (sebbene riconducibili per quote molto significative a un singolo gruppo bancario) risultavano di gran lunga prevalenti rispetto a quelle di copertura (Fig. 54).

Nel 2008 si era registrata una crescita molto intensa degli attivi ceduti dai principali gruppi bancari italiani nell'ambito di operazioni di cartolarizzazione (da 40 miliardi di euro nel 2007 a 120 miliardi); tali operazioni avevano avuto ad oggetto in prevalenza mutui e crediti commerciali (Fig. 55). A questa attività si somma quella realizzata attraverso le prime operazioni di emissioni di *covered bond* da parte di banche italiane per un ammontare complessivo di circa 6 miliardi di euro.