

La Solidità del Sistema Bancario: un Valore per il Paese

An Assessment of the European Banks Stress Test

**Il Ruolo del Regolatore Nazionale e della Vigilanza Europea,
tra Controllo e Stimolo**

Intervento di Carmelo Barbagallo
Capo del Dipartimento Vigilanza Bancaria e Finanziaria
Banca d'Italia

Milano, 29 Aprile 2015

L'intervento che mi è stato proposto suggerisce riflessioni di attualità – all'indomani del *comprehensive assessment* – sul ruolo di regolatori e supervisori, autorità nazionali ed europee, esigenze di controllo e di stimolo. Tratterò il tema iniziando dalle finalità e dagli esiti dell'*assessment* BCE, per poi passare all'assetto istituzionale dell'Unione bancaria e concludere sulle esigenze di controllo e di stimolo degli intermediari.

Il comprehensive assessment

Il *comprehensive assessment* è stato un esercizio complesso e ambizioso non meno che necessario. Si può discutere – e si è discusso – sulla sua completezza, con riferimento, in particolare, all'analisi dei rischi di mercato e delle posizioni in derivati delle banche sottoposte alla valutazione. Come si può discutere sull'ampio uso di metodi statistici per stimare perdite su crediti, sull'adeguatezza di alcune scelte di merito nell'effettuare lo *Stress Test* o sull'opportunità di calcolare lo *shortfall* di capitale a fine 2013, nonostante che i risultati dell'esercizio siano stati resi noti quasi un anno dopo e che, nel frattempo, diverse banche sottoposte all'esercizio, tra cui quelle italiane, si fossero significativamente ricapitalizzate.

L'esercizio era tuttavia necessario. Bisognava valutare la situazione dei bilanci delle maggiori banche dell'area prima che la BCE ne assumesse la vigilanza diretta, quantificando eventuali esigenze di ricapitalizzazione e fornendo al mercato informazioni dettagliate sullo stato di salute degli intermediari. Tra i suoi scopi, assumeva rilievo quello di contribuire a ristabilire la fiducia nel sistema bancario europeo, condizione essenziale affinché si potesse tornare a fornire adeguato supporto finanziario all'economia.

Si è trattato di un esercizio assai complesso, anche per il fatto di aver coinvolto circa 130 gruppi bancari europei aventi sede in ben 19 giurisdizioni; esso si è svolto in un lasso di tempo tutto sommato breve, grazie alla razionalità del disegno complessivo e all'ampio impiego di risorse qualificate delle autorità di Vigilanza nazionali ed europea, oltre che di società di revisione e di “valutatori” degli immobili posti a garanzia delle partite anomale.

Più in dettaglio, il comprehensive assessment si è basato su una revisione della qualità degli attivi (Asset Quality Review, AQR) e su una prova di resistenza (Stress Test) a due scenari macroeconomici (di base e avverso).

La determinazione delle soglie di capitale di riferimento per le varie fasi dell'esercizio è stata rigorosa. Per l'AQR e lo scenario di base dello Stress Test è stato chiesto alle banche di detenere un rapporto tra il capitale di migliore qualità (Common Equity Tier 1, CET1) e le attività ponderate per il rischio pari all'8 per cento. Per lo scenario avverso dello Stress Test la soglia di CET1 ratio richiesta alle banche è stata fissata al 5,5 per cento.

Le analisi condotte nell'ambito dell'AQR si sono concentrate sulla verifica della qualità del portafoglio crediti, con un focus particolare sui crediti più rischiosi. La verifica ha riguardato la correttezza della classificazione dei prestiti nelle categorie in bonis e deteriorati e l'adeguatezza dei relativi accantonamenti. Peraltro, la necessità di concludere il lavoro in tempi brevi ha reso necessario l'utilizzo di tecniche statistiche per estendere al complesso dei crediti i risultati delle analisi effettuate su base campionaria. Sempre attraverso tecniche statistiche è stata anche verificata l'adeguatezza delle rettifiche di valore per le esposizioni in bonis e verso la clientela al dettaglio.

Le verifiche sulle attività di terzo livello (quelle cioè non scambiate su mercati regolamentati e valutate attraverso modelli proprietari delle banche) e sui derivati over-the-counter si sono caratterizzate per un minor grado di approfondimento rispetto a quelle sui portafogli crediti. Hanno influito sulla scelta i tempi molto stretti per la conduzione dell'esercizio e la elevata complessità di queste poste dell'attivo.

Dei risultati dell'AQR si è tenuto conto ai fini dello Stress Test: gli aggiustamenti di valore dell'AQR, infatti, sono stati dedotti dal patrimonio di partenza delle banche utilizzato nelle prove di resistenza.

Con riferimento alle discrezionalità nazionali nella definizione del capitale rilevante ai fini dell'esercizio, sono state talvolta compiute scelte che hanno determinato un approccio asimmetrico. Mi riferisco in particolare alla decisione di rimuovere, sebbene parzialmente, il filtro prudenziale sulle variazioni di valore dei titoli di stato classificati nel portafoglio di attività disponibili per la vendita, mentre nessuna armonizzazione è stata prevista in relazione ad altre discrezionalità nazionali che possono avere un impatto significativo sul capitale delle banche (quali ad esempio la possibilità di graduare nel tempo la deduzione dal capitale degli avviamenti).

Pur con i *caveat* ricordati, si può dire che l'esercizio abbia centrato l'obiettivo fondamentale di ripristinare la fiducia sulle banche. Come si può pure affermare che, nonostante la sua severità e il fatto che sia stato effettuato al culmine di una recessione notoriamente assai grave e prolungata per il nostro paese, le banche italiane si siano mostrate sufficientemente robuste.

Tutte le banche italiane hanno infatti mostrato eccedenze patrimoniali nella parte dell'esercizio dedicata alla valutazione della qualità degli attivi (AQR). Per valutare correttamente tale componente dell'*assessment* bisogna considerare che, pur non essendo una revisione contabile, essa ha costituito, seppure indirettamente e di fatto, una prova di tenuta dei bilanci delle banche, superata a pieno titolo. Il risultato è stato possibile anche a seguito

della prudente politica di accantonamenti e di rafforzamento patrimoniale messa in atto negli ultimi anni, fortemente raccomandata dalla Banca d'Italia.

Di segno parzialmente diverso i risultati dello *Stress Test*. Esigenze patrimoniali sono emerse per quattro banche italiane con riferimento allo scenario avverso. Peraltro, due di esse al momento della pubblicazione dei risultati avevano varato misure di rafforzamento sufficienti a colmare le carenze emerse. Per le altre due – Banca Monte dei Paschi e Banca Carige, che hanno mostrato carenze patrimoniali per un ammontare complessivo di 2,9 miliardi – il Consiglio di vigilanza della BCE ha approvato a dicembre 2014 i piani di rafforzamento patrimoniale; essi sono in linea con gli obiettivi che, nell'ambito del processo di revisione e valutazione prudenziale (SREP), sono stati comunicati dalla BCE lo scorso febbraio e ai quali le banche dovranno adeguarsi entro il prossimo luglio.

Anche in questo caso, per valutare correttamente la portata dello *Stress Test*, è bene chiarirne natura e limiti conoscitivi. Mentre l'AQR è volto a evidenziare le esigenze di rafforzamento patrimoniale con riferimento alla situazione contabile ad una certa data (31 dicembre 2013), lo *Stress Test* è un esercizio *de futuro*, di valutazione della capacità di tenuta del conto economico - e del conseguente impatto patrimoniale - a fronte di scenari ipotetici, particolarmente severi nell'ipotesi "avversa". Un esercizio che, nel caso dell'Italia, è stato effettuato a partire dai dati registrati dalle banche (e dall'economia) al culmine di una grave crisi.

Avendo tutto questo a mente, si può concludere che i risultati emersi sono stati per le banche italiane – anche sul fronte dello *Stress Test* – sufficientemente soddisfacenti.

I risultati dell'esercizio possono essere meglio valutati se contestualizzati nella realtà degli ultimi anni. Le difficoltà dell'economia italiana hanno infatti avuto un significativo impatto: nello scenario avverso dello Stress Test, ad esempio, la caduta cumulata ipotizzata per il PIL nel periodo 2008 – 2016 è risultata pari al 12 per cento, ben più elevata che in altri paesi. Hanno inoltre pesato le ipotesi particolarmente negative sui rendimenti dei titoli pubblici italiani; in ragione del notevole ammontare di titoli di stato nei bilanci delle banche italiane, le perdite ipotizzate – e il relativo impatto sul patrimonio – sono risultate significative.

Il comprehensive assessment, inoltre, non si è esteso alla valutazione dei modelli interni attraverso i quali le banche calcolano l'attivo a rischio, il denominatore dei coefficienti patrimoniali. All'utilizzo dei modelli, infatti, si associa una elevata variabilità dei requisiti patrimoniali tra banche. L'esercizio – pur focalizzando l'analisi sui coefficienti patrimoniali risk based – ha tuttavia reso disponibili i dati di base per calcolare l'indice di leva finanziaria (leverage ratio) a fine 2013, che utilizza al denominatore le attività non ponderate

per il rischio. Prendendo a riferimento questo indice, la situazione di partenza delle banche italiane risulta migliore della media europea.

È opportuno anche ricordare che le banche italiane hanno affrontato il comprehensive assessment avendo beneficiato solo molto marginalmente del sostegno finanziario dello stato. Gli aiuti statali alle banche hanno pesato per circa 250 miliardi in Germania, circa 60 in Spagna e 50 in Irlanda e nei Paesi Bassi. In Italia, per contro, gli aiuti di stato sono stati di circa 4 miliardi, di cui 3 già restituiti.

L'assetto istituzionale dell'Unione bancaria

Concluso il *comprehensive assessment*, ha avuto avvio, il 4 novembre 2014, il Meccanismo di vigilanza unico (MVU), primo fondamentale passo del cammino verso l'Unione bancaria. L'Unione bancaria rappresenta uno dei passaggi più importanti nel processo di integrazione europea e prende le mosse dal rapporto “*Verso un'autentica Unione economica e monetaria*” stilato nel 2012 dai quattro presidenti europei. I co-legislatori europei ne hanno condiviso le conclusioni e hanno impresso al progetto una forte accelerazione: sono stati compiuti progressi davvero impensabili se si tiene conto del lasso di tempo estremamente breve nel quale sono stati realizzati.

Delle ragioni e delle finalità dell'Unione bancaria si è molto scritto e discusso. Mi limiterò a ripercorrerne brevemente le tappe principali. Va innanzitutto ricordato come negli anni recenti in più paesi europei si sia creato un circolo vizioso in cui le difficoltà del mercato del credito e quelle del debito sovrano si sono alimentate a vicenda. In alcuni casi, la necessità di intervenire con risorse pubbliche per salvare le banche ha innescato una crisi sovrana. In altri – l'Italia è tra questi – le debolezze delle finanze pubbliche e la bassa crescita si sono riflesse sul sistema bancario.

Il primo obiettivo dell'Unione bancaria risiede quindi nella esigenza di interrompere questo circolo vizioso, salvaguardare la stabilità finanziaria, rendere irreversibile il processo di integrazione monetaria. Ma essa risponde anche ad altre necessità, tra cui quella di superare un assetto di supervisione su base nazionale, ormai obsoleto rispetto a intermediari cross-border e mercati integrati. Con l'Unione bancaria si riducono inoltre le tendenze dei paesi a porre in essere misure protezionistiche (cosiddette di ring fencing) sul capitale e sulla liquidità dei gruppi bancari transazionali e si favorisce l'adeguata trasmissione degli impulsi di politica monetaria attraverso il canale del credito.

All'Unione bancaria è stata data la forma, ormai nota, di un edificio che poggia su tre pilastri: i) il MVU; ii) il Meccanismo di risoluzione unico (MRU); iii) lo schema, anch'esso idealmente unico a livello europeo, di garanzia dei depositi. Nelle intenzioni iniziali, questi tre pilastri erano stati pensati per essere simmetrici, sia nell'ambito di applicazione sia,

idealmente, nei tempi di attuazione. Il sistema unico di garanzia dei depositi, tuttavia, è apparso sin da subito un obiettivo troppo ambizioso ed è stato per il momento accantonato.

Al MVU è affidato il controllo di oltre 120 gruppi bancari, ai quali fa capo oltre l'80 per cento delle attività bancarie. La BCE svolge i suoi compiti con il supporto e in stretta cooperazione con le autorità di vigilanza nazionali. Le autorità nazionali restano responsabili della vigilanza sulle altre banche, da condurre sulla base di criteri comuni definiti a livello europeo.

Il Meccanismo di risoluzione unico, il secondo tassello dell'Unione bancaria, consentirà una gestione accentrata delle crisi bancarie – auspicabilmente più efficace ed efficiente – e contribuirà, attraverso l'applicazione degli strumenti previsti dalla Direttiva sul risanamento e la risoluzione delle banche e la progressiva condivisione delle risorse, ad allentare il legame tra il rischio bancario e il rischio sovrano. Il funzionamento del MRU replica quello del MVU: gestirà le procedure di risoluzione delle banche identificate come significative ai fini del MVU e di quelle che, pur essendo non significative, svolgono un'operatività *cross-border*; sarà basato su una ripartizione di competenze fra l'autorità di risoluzione europea e quelle nazionali.

Il meccanismo sarà pienamente operativo a partire dal 1° gennaio 2016, ma già fervono i lavori per la sua costruzione. È stato di recente costituito il Comitato di risoluzione unico, avente sede a Bruxelles, al quale partecipano i rappresentanti delle autorità di risoluzione nazionali, che avrà il compito di decidere l'avvio della risoluzione di una banca e di gestirne il processo. Il Comitato dovrà inoltre amministrare le risorse del Fondo di risoluzione unico, che parteciperà al finanziamento degli interventi di risoluzione e sarà finanziato dai contributi – progressivamente condivisi – delle banche dei paesi partecipanti al Meccanismo. Per rendere credibile la possibilità di sottoporre a risoluzione anche intermediari molto grandi e complessi sarà necessario dotare il Fondo di un adeguato backstop pubblico europeo, attivabile in breve tempo. Le risorse comuni eventualmente anticipate al fondo dovranno essere recuperate ex post con contributi a carico degli intermediari, in linea con un quadro normativo che attribuisce al settore privato l'onere di sostenere i costi della crisi.

Per gestire le situazioni di crisi il MRU avrà a disposizione strumenti innovativi, previsti dalla Direttiva sul risanamento e la risoluzione delle banche (*Bank Recovery and Resolution Directive*, BRRD). Mi riferisco in particolare alla *bridge bank*, cui trasferire temporaneamente rapporti della banca in crisi, o alla *bad bank*, cui cedere le attività

deteriorate per avviare le attività di realizzo. Lo strumento certamente più innovativo, tuttavia, è il *bail-in*, attraverso il quale anche i creditori della banca in crisi saranno chiamati a partecipare ai costi della risoluzione, limitando l'intervento dei contribuenti.

Nel passaggio da un mondo caratterizzato da un sostegno pubblico implicito a uno in cui sono in primo luogo gli azionisti e i creditori a sopportare le perdite, occorrerà evitare che si verifichino effetti indesiderati sulla stabilità finanziaria. L'approccio adottato dalla BRRD prevede, infatti, il potere di assoggettare a bail-in tutte le passività diverse da quelle espressamente escluse (ad esempio i depositi protetti, le obbligazioni garantite, i prestiti interbancari con scadenza originaria inferiore a sette giorni).

Alle banche è richiesto di adottare un approccio nei confronti della clientela coerente con il cambiamento radicale apportato dalle nuove regole. La clientela, specie quella meno in grado di selezionare correttamente i rischi, va resa pienamente consapevole del fatto che – d'ora in poi – potrebbe dover contribuire al risanamento di una banca anche nel caso in cui investa in strumenti finanziari diversi dalle azioni.

Il ruolo delle autorità nazionali nell'Unione bancaria

È fondamentale sottolineare il carattere di “sistema” su cui si fonda” il MVU, che prevede la piena partecipazione delle autorità di vigilanza nazionali.

La supervisione ordinaria sulle banche significative viene svolta attraverso i gruppi congiunti di vigilanza (*Joint Supervisory Teams*), ognuno dei quali è coordinato dalla BCE ed è composto da esperti della BCE e delle autorità nazionali. Nella quasi totalità dei casi le ispezioni sono condotte, nel nostro paese, da elementi della Banca d'Italia. L'attività di supervisione viene svolta sulla base delle previsioni del manuale di vigilanza (*Supervisory Manual*), nel quale sono state messe a fattor comune le migliori prassi di vigilanza. Molte di queste riflettono l'approccio adottato finora dalla Banca d'Italia: analisi dei rischi basata su indicatori quantitativi e valutazioni di natura qualitativa, integrazione tra esami a distanza e verifiche ispettive, stretta relazione tra valutazione degli intermediari e azione correttiva.

I rappresentanti delle Autorità nazionali svolgono inoltre un ruolo nuovo, nell'ambito del Consiglio di Supervisione, con riferimento ai controlli sulle banche degli altri Paesi del MVU; si tratta di un ruolo molto impegnativo, anche in considerazione del fatto che il processo decisionale del MVU non prevede deleghe ed è quindi accentrato sul *Supervisory Board* e, in ultima istanza, sul *Governing Council*.

Continuare a svolgere un ruolo centrale non equivale però a svolgerlo come nel passato. Far parte di un sistema europeo di vigilanza, infatti, richiede un approccio nuovo e un adeguamento delle prassi e della cultura di vigilanza. Da questo punto di vista, il manuale di vigilanza, che verrà continuamente aggiornato, sarà uno strumento non solo necessario per lo svolgimento in concreto dei compiti di supervisione, ma anche utile per favorire l'emersione di una cultura comune, funzionale alla condivisione delle migliori prassi che le autorità nazionali hanno consolidato nel tempo.

Le autorità nazionali sono chiamate a svolgere un ruolo fondamentale anche nella gestione delle crisi bancarie. Le novità istituzionali si aggiungono in questo caso a quelle introdotte negli ordinamenti europei dalla BRRD. La Banca d'Italia già vanta una lunga esperienza applicativa di strumenti che solo ora sono stati armonizzati a livello europeo (il *temporary management*, infatti, corrisponde in sostanza all'amministrazione straordinaria, da tempo utilizzata in Italia).

Nonostante questo, si profilano novità di grande rilievo, come per gli altri Paesi Europei, sia per l'Istituto che per il sistema bancario italiano nel suo complesso. Con riferimento al già ricordato *bail-in*, ad esempio, il ruolo delle autorità di risoluzione è particolarmente delicato, sia nel verificare che le banche detengano un ammontare di passività idoneo all'eventuale assorbimento delle perdite e ricapitalizzazione dell'ente, sia nel verificare la trasparenza delle pratiche di collocamento di tali strumenti. Le autorità avranno inoltre un ruolo importante nella delimitazione del perimetro delle passività assoggettabili a *bail-in* nell'ambito della definizione del piano di risoluzione.

Nel contesto dell'Unione bancaria, inoltre, le autorità nazionali continuano ad avere un ruolo importante anche sul fronte della regolamentazione.

Anche in questo caso la centralità del ruolo delle autorità nazionali va letta in termini di partecipazione attiva a un processo regolamentare – ispirato dal principio di armonizzazione massima – che riveste ormai carattere sovranazionale. L'esigenza di giungere a un single rulebook, infatti, risponde alla necessità di rafforzare il mercato unico dei servizi bancari e finanziari; l'armonizzazione è essa stessa strumento per la rimozione delle barriere regolamentari che sono di ostacolo al mercato unico.

In un contesto, come quello bancario e finanziario, caratterizzato da elevato contenuto tecnico, un ruolo fondamentale è svolto dalla normativa di natura secondaria. È in questo ambito che si colloca l'azione dell'EBA (con i binding technical standards), funzionale all'emanazione degli atti delegati della Commissione europea. La partecipazione diretta e

attiva delle autorità nazionali ai lavori in sede EBA rappresenta la forma più pregnante della loro centralità.

Le esigenze di level playing field

Il MVU ha costituito una novità di grande impatto sulle banche europee sottoposte al meccanismo, presumibilmente ben al di là di quanto dalle stesse previsto. È comprensibile l'effetto di disorientamento che ciò ha determinato, soprattutto all'inizio. Sarebbe tuttavia sbagliato percepire il MVU come pervicacemente rivolto al solo fine di innalzare, in una logica di copertura esasperata dei rischi, i requisiti prudenziali, oppure come macchina burocratica, dalla quale pervengono richieste di informazioni di ampiezza inusitata.

L'attenzione ai minimi di capitale è comprensibile e condivisibile, essendo il patrimonio il primo presidio, ancorché non sempre sufficiente, ai rischi tipici delle banche. Come è anche comprensibile che, in uno stadio iniziale, vengano formulate richieste di informazioni numerose, che intendono soddisfare esigenze di prima conoscenza dei nuovi supervisori, indispensabili per integrare, se necessario anche in una logica dialettica, il vasto patrimonio di informazioni e valutazioni già a disposizione delle Autorità nazionali.

E' tuttavia necessario, in linea generale, che le richieste di minimi di capitale - sia quelle generalizzate, sia quelle disposte in una logica idiosincratica, come misure di "secondo pilastro" di Basilea - siano attentamente calibrate sull'effettiva rischiosità degli intermediari ai quali si rivolgono, anche al fine di evitare inappropriate compressioni della capacità di erogazione del credito. Occorre peraltro realisticamente riconoscere che tali richieste - per quanto correttamente calibrate sui rischi effettivi - vanno a iscriversi in un contesto europeo nel quale si è proceduto a unificare i controlli prima di aver realizzato una piena armonizzazione delle norme. Ne risentono, inevitabilmente, le esigenze di certezza e di neutralità degli interventi, condizionate, le prime, dalla necessità di modificare le regole del gioco per renderle meno differenziate e, le seconde, dalla difficoltà di assicurare, allo stato, un effettivo *level playing field*.

Ostano in primo luogo alla realizzazione di un terreno di gioco effettivamente paritario le importanti differenze che caratterizzano i diversi ordinamenti nazionali sul piano delle regole societarie, della fiscalità, della giustizia civile e del diritto penale. E' questo un terreno sul quale è auspicabile che si proceda ad attenuare o, nei limiti del possibile, eliminare le differenze più consistenti che emergono tra i paesi dell'Eurozona.

Su un piano più strettamente tecnico - rilevante ai fini del calcolo dei requisiti patrimoniali - emergono altri fattori, che costituiscono altrettante sfide per il MVU. Si tratta, essenzialmente, di tre aspetti, che incidono sulla variabilità degli attivi delle banche e sulla definizione del capitale delle banche, a parità di rischio: le diverse prassi di convalida dei modelli interni, il variegato esercizio delle discrezionalità nazionali nel recepimento della CRR/CRD4, l'applicazione di criteri contabili non uniformi, aspetto quest'ultimo rilevante soprattutto per le banche c.d. "meno significative", per le quali nella gran parte dei paesi dell'Eurozona si applicano i *National GAAPs* anziché – come nel nostro – gli IAS/IFRS.

In sintesi, ciò che è essenziale è che le misure di capitale richieste alle banche siano sempre meglio adattate all'effettiva rischiosità e che, al contempo, si continui nell'opera, appena avviata, di rimozione degli ostacoli all'operare di un terreno paritario di gioco.

La nuova Vigilanza tra compiti di controllo ed esigenze di stimolo: le riforme in atto

Le esigenze di stabilità delle banche e di sostegno all'economia non si escludono a vicenda. Il rafforzamento patrimoniale che è stato chiesto alle banche italiane nel corso degli ultimi anni consente allo stesso di meglio supportare imprese e famiglie.

È dovere delle autorità di vigilanza, nel loro complesso, e dei decisori politici far sì che la stabilità del sistema bancario e il sostegno all'economia procedano insieme. La stabilità del sistema bancario richiede che gli intermediari di grande dimensione possano in ogni momento rivolgersi al mercato per far fronte a eventuali esigenze di rafforzamento patrimoniale. È in questa prospettiva che vanno inquadrare alcune recenti iniziative, come la riforma del comparto delle grandi popolari.

Il decreto legge approvato alcuni mesi fa dal Governo, convertito con modificazioni dal Parlamento, impone a un novero ristretto di banche popolari, al superamento di una soglia dimensionale, la trasformazione in società per azioni. Alle banche è assegnato un termine ultimo entro il quale disporre la trasformazione; disposizioni transitorie assicurano una stabilità degli assetti proprietari nel periodo immediatamente successivo. La Banca d'Italia ha emanato disposizioni di attuazione, su cui è in corso una consultazione pubblica; l'Istituto sta esaminando le risposte che sono pervenute ed emanerà in tempi brevi le disposizioni finali.

Era da tempo che sia gli osservatori internazionali sia la Banca d'Italia avevano chiesto un ripensamento della *governance* di questi intermediari. Il loro spirito cooperativo, infatti,

era via via sfumato in un'operatività nei fatti coincidente con quella delle società per azioni, con lo svantaggio, però, che i meccanismi di voto (in particolare, il voto capitario) impedivano un controllo adeguato sul *management*, un prerequisito per la stabilità.

Un altro esempio concreto di come le esigenze di stabilità finanziaria e quelle di sostegno all'economia possano procedere insieme è quello relativo alla gestione dei crediti deteriorati.

La dura recessione che ha colpito l'economia italiana già da alcuni anni si è trasferita nei bilanci bancari attraverso un peggioramento della qualità del credito, che ha riguardato principalmente i prestiti alle imprese. Alleggerire i bilanci bancari dei crediti deteriorati significa liberare risorse per la crescita. Una riduzione delle partite anomale, oltre a migliorare gli indicatori di rischio, si traduce in minori costi di gestione per gli intermediari, e dunque in una maggiore capacità di attrarre nuovo capitale e di erogare credito.

Per rimediare a questa situazione si può agire su diversi fronti. Esistono, infatti, più fattori strutturali che influiscono in negativo sulle valutazioni di mercato dei crediti deteriorati, rendendoli meno appetibili ai potenziali investitori e riducendo gli incentivi degli intermediari a smobilizzare tali attivi; di fatto, questi fattori ostacolano la cessione degli attivi deteriorati.

L'elevata eterogeneità delle garanzie sui crediti deteriorati, in particolare, rende difficoltosa la stima del valore degli attivi e appesantisce la cessione a causa degli alti costi di transazione; a ciò si aggiunga che i tempi di recupero dei crediti risultano più lunghi rispetto alla media dell'Unione europea. Questi elementi costituiscono un evidente svantaggio per le banche italiane nel confronto europeo e sono un aspetto al quale è importante che le autorità competenti prestino la necessaria attenzione. In questo senso, sono auspicabili interventi su profili di diritto fallimentare finalizzati a una diminuzione dei tempi di recupero, con beneficio di tutti gli intermediari e delle imprese in generale.

Alcuni paesi hanno adottato negli anni scorsi iniziative che hanno previsto il ricorso a risorse pubbliche, attraverso la costituzione di società specializzate nel recupero dei crediti che hanno promosso lo sviluppo di un mercato dei crediti deteriorati. Anche in Italia simili iniziative sono attualmente allo studio. I nodi più delicati da sciogliere riguardano gli aspetti operativi di una possibile società specializzata nel recupero dei crediti, gli assetti proprietari della stessa, la struttura delle passività, nonché il piano industriale. Un altro elemento di particolare delicatezza è connesso con la determinazione del valore dei crediti che verranno ceduti; da tale valore, infatti, dipende in larga misura la conformità dell'operazione alla

normativa europea in materia di aiuti di stato. Un'adesione diffusa da parte delle banche andrebbe incoraggiata e permetterebbe di raggiungere in misura maggiore e più velocemente gli obiettivi di rafforzamento della stabilità finanziaria.

* * *

In conclusione, viviamo tempi di grandi mutamenti per il sistema bancario, in cui si aprono nuove sfide su un terreno di gioco che, nelle sue variabili di contesto, attende di essere “livellato”. Serviranno importanti capacità di adattamento; riforme recenti, in particolare quella sulle grandi banche popolari, consentono tuttavia di affrontare al meglio tali sfide se si sarà capaci di cogliere – anche attraverso modelli distributivi e operativi più efficienti e una più rapida capacità di risposta alle esigenze di rafforzamento patrimoniale – le opportunità che mercati più grandi e più aperti consentono.