

LA VIGILANZA SUGLI INTERMEDIARI

20. GLI INTERMEDIARI E L'IMPATTO DELLA TURBOLENZA FINANZIARIA

L'effetto della turbolenza sul sistema bancario italiano è risultato modesto se confrontato con quello dei sistemi di altri paesi avanzati investiti dalla crisi dei mutui *subprime* statunitensi (cfr. il capitolo 2: *I mercati finanziari e valutari*). Le banche italiane sono risultate meno esposte, direttamente o indirettamente, ai rischi derivanti da tale segmento. Al contenimento dell'impatto hanno contribuito un modello di operatività meno caratterizzato da forme complesse di trasferimento del rischio di credito e una struttura della raccolta più stabile. Norme e prassi di supervisione prudenti, con particolare riferimento alla disciplina sulle cartolarizzazioni e al consolidamento dei veicoli fuori bilancio, hanno rappresentato un ulteriore fattore di contenimento degli effetti della crisi.

La turbolenza ha tuttavia determinato riflessi su alcuni intermediari; il valore dei prodotti di finanza strutturata nel loro portafoglio ha risentito negativamente del deterioramento delle garanzie collegate al settore dei mutui statunitensi *subprime* o caratterizzati da incompleta documentazione (*Alt-A*) e della riduzione dello spessore dei relativi mercati. Si è inoltre registrata una accentuazione del rischio di liquidità, nella duplice natura di peggioramento inatteso delle condizioni di raccolta dei fondi (*funding liquidity risk*) e di difficoltà di smobilizzare in modo non svantaggioso le attività in portafoglio (*market liquidity risk*). In questo contesto, la Banca d'Italia ha affiancato alle ordinarie attività di controllo sugli intermediari una serie di azioni volte ad accertare l'esposizione ai rischi dei soggetti vigilati e a verificare i fattori di vulnerabilità del sistema bancario e finanziario alle dinamiche di mercato.

Sono state condotte su un insieme rappresentativo di intermediari indagini tese a misurare in modo tempestivo le situazioni di potenziale fragilità. In particolare, sono state avviate rilevazioni sulle esposizioni relative al settore *subprime* e, più in generale, agli strumenti di finanza strutturata, sui rischi di controparte nei confronti delle assicurazioni che vendono protezione dal rischio di credito (cosiddette *monolines*), nonché sull'evoluzione della liquidità degli intermediari e sulla gestione dei relativi rischi da parte degli stessi.

Sono stati tenuti sotto osservazione indicatori che riflettono sia la rischiosità delle banche sia il grado di avversione al rischio degli investitori, al fine di valutare la percezione degli operatori di mercato circa la potenziale vulnerabilità degli intermediari.

Sono stati realizzati interventi su singole banche tesi a: sollecitare un'appropriata valutazione delle attività e delle esposizioni al rischio; richiedere l'adeguamento dei sistemi di gestione dei rischi; assicurare livelli di capitale e di liquidità in grado di fronteggiare un contesto di mercato più difficile.

Gli effetti della turbolenza finanziaria e l'azione di vigilanza

Le indagini sulle esposizioni ai rischi. – Nel mese di agosto del 2007 è stata condotta una prima rilevazione sull'esposizione del sistema bancario italiano ad attività collegate al segmento dei mutui ipotecari statunitensi *subprime* e *Alt-A*. In settembre le banche sono state invitate a effettuare un'autovalutazione completa sui rischi derivanti da *asset-backed securities* (ABS), *collateralized debt obligations* (CDO) ed esposizioni nei confronti di veicoli e di hedge fund.

Dalle rilevazioni è emerso che nessuna banca del sistema risultava esposta direttamente verso i comparti *subprime* e *Alt-A* statunitensi (cioè attraverso l'erogazione diretta di mutui). A settembre del 2007 quaranta istituti presentavano esposizioni indirette, per un ammontare di 4,9 miliardi, connesse con ABS, CDO e quote di fondi speculativi il cui sottostante era investito per circa la metà in crediti *subprime* e *Alt-A*; circa il 63 per cento di questi strumenti aveva un rating tripla A.

Un analogo approfondimento, basato sulle segnalazioni di vigilanza al 30 settembre 2007, è stato condotto per i fondi comuni aperti di diritto italiano. Non sono state rilevate esposizioni in ABS aventi come sottostante crediti *subprime* o *Alt-A*. Più in generale, il complesso delle ABS e dei titoli strutturati sul totale delle attività dei fondi comuni aperti è risultato estremamente contenuto. Anche per i fondi speculativi di diritto italiano un'analisi condotta sulla base di un'apposita informativa richiesta agli intermediari ha rilevato un'esposizione nel complesso contenuta. Alla fine di settembre del 2007 i fondi di fondi speculativi di diritto italiano, che rappresentano la quota preponderante del mercato, detenevano in portafoglio quote di fondi con un'esposizione significativa (superiore al 20 per cento dell'attivo) per un ammontare pari all'1,2 per cento del patrimonio netto complessivo. L'impatto limitato appare riconducibile principalmente all'adozione di politiche di investimento caratterizzate da un adeguato frazionamento del portafoglio e dalla previsione di limiti all'investimento in titoli poco liquidi.

Nell'ambito delle iniziative di vigilanza avviate a seguito dell'emergere delle tensioni sui mercati finanziari internazionali è stata svolta un'indagine tra le maggiori banche sull'esposizione verso gli assicuratori specializzati nell'offerta di garanzie e coperture su titoli di debito e altri finanziamenti (cosiddetti *financial guarantors*, ovvero assicurazioni *monoline*). L'indagine si proponeva di valutare l'esposizione al rischio di controparte connesso col possibile deterioramento della situazione finanziaria delle *monolines*. Alla fine dello scorso anno l'esposizione complessiva lorda delle banche italiane oggetto d'indagine è risultata pari, in valore nominale, a 3,9 miliardi, quasi interamente sotto forma di garanzie ricevute. Solo il 6 per cento delle garanzie si riferisce a titoli *residential mortgage-backed securities* (RMBS) o a CDO aventi come sottostante mutui *subprime*.

Nella rilevazione si è tenuto conto sia delle esposizioni dirette (partecipazioni, acquisto di titoli emessi dalle assicurazioni monoline, finanziamenti) sia indirette (posizioni garantite dai financial guarantors con polizze su singole transazioni o con forme di credit enhancement sull'intera operazione). Le assicurazioni monoline che operano maggiormente sul mercato italiano sono PMI (24 per cento dell'esposizione lorda), MBIA (17 per cento), Ambac e FGIC (15 per cento ciascuna).

Nel settembre del 2007 le banche sono state destinatarie di un intervento di sensibilizzazione finalizzato a sottolineare la necessità che gli organi di governo dispongano

di una piena consapevolezza delle operazioni di finanza strutturata, al fine di poter procedere a una corretta valutazione dei rischi. Tale esigenza riveste particolare rilievo con riguardo alla struttura e alle modalità operative delle società veicolo – in particolare *conduits* e *structured investment vehicles* – e degli attivi da esse acquisiti. In proposito, i gruppi italiani sono stati indotti al consolidamento contabile nei casi in cui i rischi e i benefici dei veicoli restavano, di fatto, a loro carico; in alcuni casi gli intermediari hanno provveduto a ridurre le esposizioni verso i veicoli mediante il progressivo smobilizzo delle attività da questi detenute. È stata inoltre richiamata l'attenzione delle banche interessate sulla necessità di operare valutazioni in bilancio improntate a rigore, con riferimento sia agli strumenti con sottostante mutui *subprime* del mercato statunitense sia a tutti gli altri strumenti di finanza strutturata che hanno risentito dell'effetto negativo della crisi. Inoltre, è stato chiesto di fornire un'adeguata informativa al mercato in ordine alla composizione dei portafogli, con particolare riferimento alla finanza strutturata e alle tecniche di valutazione utilizzate. Specifici interventi su tali profili sono in atto nei confronti dei maggiori intermediari.

Sono state avviate attività di analisi, accompagnate da accertamenti ispettivi presso alcuni importanti operatori, sull'esposizione delle banche verso il comparto dei mutui residenziali (cfr. il paragrafo: *I rischi*) e, più in generale, verso le imprese operanti nel settore delle costruzioni. Le indagini seguono il recente sviluppo del mercato italiano dei mutui residenziali, sostenuto da politiche di offerta più dinamiche anche per effetto dell'accresciuta concorrenza da parte di operatori esteri.

L'attività di controllo sul rischio di liquidità. – Le turbolenze sui mercati finanziari internazionali hanno comportato difficoltà nel rinnovare le passività di mercato in scadenza e nel collocare nuove emissioni di titoli all'ingrosso; si è assistito anche a una riduzione dell'operatività sui mercati interbancari (cfr. il capitolo 17: *Gli intermediari creditizi*). Tuttavia, una struttura della raccolta tradizionalmente orientata al settore al dettaglio (sia per il tramite di depositi che attraverso obbligazioni) ha contribuito a contenere gli effetti diretti di tali turbolenze. Le banche hanno fatto fronte alla difficoltà di reperire fondi sui mercati internazionali intensificando le emissioni sul mercato interno e aumentandone i rendimenti. Ciò è avvenuto anche a seguito del deflusso di risparmio delle famiglie italiane dagli altri investitori istituzionali come i fondi comuni e le compagnie assicurative (cfr. il capitolo 16: *Gli investitori istituzionali*).

Più in generale, sul fronte della gestione della liquidità le banche hanno perseguito politiche maggiormente prudenti, anche grazie all'azione di vigilanza. Dal settembre del 2007 la Banca d'Italia ha integrato l'ordinaria attività di monitoraggio del profilo di liquidità delle banche con una rilevazione settimanale dell'esposizione consolidata dei principali gruppi e degli intermediari particolarmente esposti, anche in ragione della maggiore dipendenza dall'approvvigionamento di fondi sul mercato.

La rilevazione – che è estesa anche ad alcune banche di media dimensione – riguarda la posizione di liquidità sino a tre mesi, la disponibilità di attività liquide, l'entità e le caratteristiche delle attività stanziabili per operazioni di rifinanziamento, la situazione strutturale e le esigenze di funding a più lunga scadenza. Le soluzioni organizzative adottate dalle banche a presidio del rischio di liquidità sono oggetto di specifici approfondimenti: l'interlocuzione con gli operatori è volta a promuovere l'adozione delle migliori prassi, comprendenti tra l'altro l'attivazione di efficaci raccordi tra le funzioni responsabili della gestione della liquidità e quelle preposte al controllo integrato dei rischi aziendali.

All'azione di controllo si affianca un'azione di sensibilizzazione degli operatori tesa a favorire il mantenimento di una stretta sorveglianza del rischio di liquidità e il rafforzamento degli strumenti per la valutazione dell'impatto di scenari avversi, mediante l'effettuazione di prove di stress sufficientemente severe e l'aggiornamento dei piani di gestione della liquidità in presenza di condizioni di mercato sfavorevoli (*contingency funding plans*).

Nei primi mesi del 2008 è stata effettuata un'indagine conoscitiva su banche di grande e media dimensione finalizzata ad approfondire le modalità di gestione della liquidità.

Sulla base dei risultati emersi, il sistema bancario nazionale tende a utilizzare schemi tradizionali di gestione della liquidità anche in considerazione del modello prevalente di banca commerciale. Il campione esaminato utilizza generalmente tecniche di gap analysis anche se, soprattutto per gli intermediari di maggiore dimensione, emerge lo sviluppo di metodi più avanzati, volti a stimare la dinamica di specifiche poste attive e passive (con riferimento, ad esempio, ai depositi a vista e al pagamento anticipato dei mutui). L'analisi condotta ha infine mostrato come la definizione degli stress test sia ancora in una fase di sviluppo e l'utilizzo degli stessi sia eterogeneo sia per il supporto decisionale sia per la predisposizione dei contingency funding plans.

Le informazioni di mercato sulle banche. – Le incertezze generate dalla crisi e le ripercussioni sui bilanci degli intermediari hanno determinato dalla metà dello scorso anno un ampliamento dei premi sui CDS e una diminuzione dei corsi azionari per tutti i principali intermediari. Tali andamenti hanno riguardato le banche italiane in misura nel complesso non dissimile dalle principali banche europee.

Dopo i valori elevati registrati nei mesi di settembre e novembre dello scorso anno, dall'inizio del 2008 l'andamento degli spread sui CDS è risultato nuovamente in aumento; alla metà di marzo essi hanno raggiunto valori medi prossimi a 145 e 175 punti base per le banche italiane e quelle europee rispettivamente. Dalla seconda metà di marzo, in seguito all'intervento delle banche centrali e alla pubblicazione dei bilanci bancari, gli spread sono diminuiti; alla fine di aprile essi sono risultati pari a 50 e 65 punti base rispettivamente. I premi richiesti sulle emissioni delle banche italiane sono stati meno elevati, sia pur di poco, dell'indice iTraxx Europe Financials e del valore medio delle banche europee. È presumibile che ciò sia il riflesso di una situazione ritenuta più favorevole in termini di minore esposizione al comparto subprime e al rischio di liquidità, data anche la maggiore stabilità delle forme di raccolta che caratterizza le banche italiane.

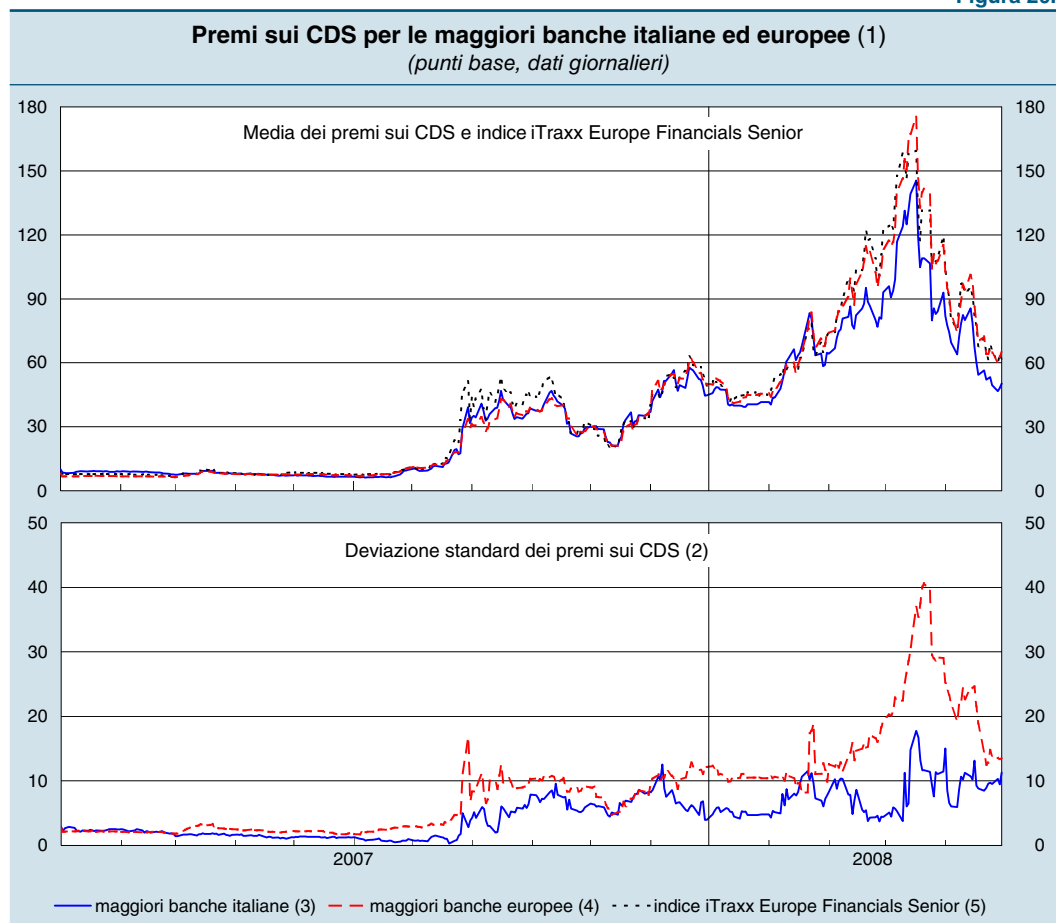
La variabilità dei premi sui CDS tra le banche europee ha mostrato un forte incremento nello scorso mese di marzo. Ciò potrebbe indicare una diversa esposizione al rischio dei principali intermediari europei, nonché una maggiore capacità del mercato di discriminare tra le posizioni di rischio man mano che venivano pubblicate le informazioni sulle perdite connesse con i prodotti subprime. La variabilità tra i gruppi italiani è stata minore (fig. 20.1).

L'incertezza sui mercati finanziari si è riflessa anche sui corsi azionari delle maggiori banche italiane. Tra l'inizio del 2007 e la fine di aprile di quest'anno essi hanno registrato perdite mediamente dell'ordine del 30 per cento, in linea con quelle delle principali banche europee.

L'attuazione delle raccomandazioni del Financial Stability Forum. – L'azione della Banca d'Italia si è raccordata, sui piani dell'analisi e della tipologia degli interventi, a quella definita e sviluppata in ambito internazionale, con particolare riferimento alle 67 raccomandazioni del Financial Stability Forum (FSF) (cfr. il capitolo 2: *I mercati finanziari e valutari*).

Un primo impegno della Banca riguarderà la partecipazione ai lavori degli organismi internazionali, in particolare a quelli del Comitato di Basilea che dovrà modificare il trattamento prudenziale previsto da Basilea II per talune tipologie di operatività complesse ed emanare nuove linee guida.

Figura 20.1



Fonte: Elaborazioni su dati Thomson Financial Datastream.

(1) CDS riferiti a emissioni senior con scadenza 5 anni. – (2) Per ogni dato giornaliero, deviazione standard (cross-section) della distribuzione dei premi osservati, rispettivamente, per le maggiori banche italiane e le maggiori banche europee. – (3) UniCredit, Intesa Sanpaolo e MPS. – (4) Banco Santander, BBVA, Barclays, BNP Paribas, Commerzbank, Crédit Agricole, Credit Suisse, Deutsche Bank, Dexia, Fortis, HBOS, HSBC Bank, ING Bank, Lloyds, Royal Bank of Scotland, Société Générale, UBS. – (5) Serie iTraxx Europe Financials Senior 6, 7, 8 e 9 *on-the-run*, con scadenza 5 anni.

Tra le raccomandazioni rivolte alle autorità di regolamentazione e vigilanza nazionali, possono ritenersi già attuate nel nostro sistema nove raccomandazioni, tra le quali quella relativa al tempestivo recepimento nella normativa nazionale della nuova regolamentazione prudenziale di Basilea II; quella in materia di sistemi di incentivazione del management degli intermediari, disciplinati dalle “Disposizioni di vigilanza in materia di organizzazione e governo societario delle banche” emanate dalla Banca d’Italia nel marzo del 2008 (cfr. il capitolo 22: *L’azione di Vigilanza*); quella che prevede l’obbligo di costituire i collegi dei supervisori sui principali gruppi cross-border.

Per le raccomandazioni ancora da attuare a livello nazionale, la Banca d’Italia ha in programma una serie di iniziative differenziate a seconda delle diverse aree d’intervento indicate dal FSF.

Con riferimento al rafforzamento della vigilanza prudenziale sul patrimonio, sulla liquidità e sulla gestione dei rischi, nell’ambito del processo di controllo prudenziale previsto dal secondo pilastro di Basilea II verrà posta particolare attenzione all’adeguatezza dei livelli di patrimonializzazione delle banche nell’attuale contesto di mercato. A tale scopo verrà costituito un tavolo di lavoro che coinvolgerà le diverse strutture della Vigilanza per assicu-

rare la coerenza e l'omogeneità dei criteri per la determinazione di dotazioni patrimoniali aggiuntive, anche mediante la definizione di procedure di stress test.

Circa le raccomandazioni in tema di trasparenza informativa e criteri di valutazione dei rischi rivolte agli intermediari, la Banca d'Italia, come già indicato, ha provveduto a richiamare l'attenzione dei principali gruppi bancari su un'adeguata informativa sui rischi collegati agli episodi di turbolenza sui mercati; è in programma un'analoga azione di sensibilizzazione – indirizzata all'intero sistema – circa la necessità di utilizzare le più avanzate prassi di disclosure indicate nel rapporto del FSF.

In tema di rafforzamento degli strumenti conoscitivi e di intervento delle autorità di vigilanza, e nell'ambito dell'azione di monitoraggio e sensibilizzazione sul rischio di liquidità, agli intermediari verrà richiesto l'aggiornamento periodico dei *contingency funding plans*.

Tra le misure previste per il rafforzamento dei meccanismi di gestione delle situazioni di crisi degli intermediari cross-border, viene prevista l'istituzione di un apposito gruppo di lavoro, integrato con i rappresentanti delle banche centrali, con funzioni complementari rispetto a quelle del collegio dei supervisori. Per i collegi dei supervisori dei gruppi UniCredit e Intesa Sanpaolo, nei quali la Banca d'Italia ha funzione di home supervisor, sono state già previste le opportune iniziative – con riguardo alla tipologia di informazioni da condividere in caso di crisi e di simulazione di situazioni di crisi – che permetteranno di dare attuazione alla raccomandazione entro il 2008.

Redditività, patrimonio e qualità degli attivi dei gruppi bancari

Redditività. – Nel 2007 gli utili netti dei gruppi bancari italiani, cresciuti del 13,0 per cento, sono stati sospinti da rilevanti plusvalenze e ricavi di natura straordinaria connessi con operazioni di riassetto societario realizzate da alcuni dei maggiori gruppi. Il risultato operativo netto, che esclude le poste straordinarie, è diminuito del 2,7 per cento (tav. 20.1). I gruppi sono rappresentativi dell'85 per cento circa del complesso delle attività del sistema (gruppi e banche non appartenenti a gruppi). Il rendimento del capitale e delle riserve (ROE) si è ridotto di circa un punto percentuale, al 12,9 per cento; al netto delle plusvalenze e dei ricavi straordinari, il ROE risulta in flessione di quasi tre punti, all'11,2 per cento (per una valutazione dell'andamento della redditività su base non consolidata delle banche operanti nel mercato italiano, cfr. il capitolo 17: *Gli intermediari creditizi*).

La crescita ancora sostenuta, in media d'anno, dei volumi intermediati ha contribuito a un aumento del margine d'interesse dell'8,4 per cento (10,0 nel 2006). Gli altri ricavi si sono ridotti del 10,3 per cento, contro un aumento del 7,5 per cento nell'anno precedente; la flessione è riconducibile alla persistente debolezza del settore del risparmio gestito e, nello scorcio dell'anno, all'impatto della turbolenza sui mercati finanziari.

Nel complesso, il margine d'intermediazione è diminuito dello 0,6 per cento, a fronte di una crescita dell'8,8 per cento nel 2006. Il contributo degli altri ricavi al margine d'intermediazione, una misura della diversificazione delle fonti di reddito, è diminuito dal 48,1 al 43,4 per cento.

L'impatto della crisi sulla redditività bancaria ha riguardato prevalentemente i proventi dell'attività di trading del portafoglio di negoziazione e la valutazione ai prezzi di mercato (fair value) dei titoli, specialmente nel comparto della finanza strutturata. Le svalutazioni riportate dai maggiori gruppi si sono attestate nel 2007 a circa 1,4 miliardi; ulteriori svalutazioni per circa 1,2 miliardi sono state annunciate con riferimento al primo trimestre dell'anno in corso.

Tavola 20.1

Conto economico consolidato dei gruppi bancari italiani (1) (valori in milioni di euro; tassi di crescita e indicatori in percentuale)						
	Totale gruppi			Maggiori gruppi (2)		
	2006	2007 (3)	Variazione	2006	2007 (3)	Variazione
Margine di interesse (a)	44.877	48.648	8,4	31.949	33.597	5,2
Altri ricavi (b)	41.646	37.358	-10,3	30.638	26.784	-12,6
di cui: commissioni	28.689	28.934	0,9	21.089	21.016	-0,3
Margine di intermediazione (c=a+b)	86.523	86.007	-0,6	62.587	60.382	-3,5
Costi (d)	51.413	51.469	0,1	36.521	35.523	-2,7
di cui: spese per il personale	29.953	29.662	-1,0	21.466	20.716	-3,5
Risultato di gestione (e=c-d)	35.110	34.538	-1,6	26.066	24.858	-4,6
Accantonamenti e rettifiche di valore (f)	9.965	10.082	1,2	6.941	7.097	2,2
di cui: per deterioramento di crediti	7.040	7.405	5,2	4.741	5.019	5,9
Risultato operativo netto (g=e-f)	25.145	24.457	-2,7	19.125	17.762	-7,1
Proventi straordinari (h)	2.593	1.749	-32,6	2.234	1.353	-39,4
Utile lordo (i=g+h)	27.738	26.204	-5,5	21.359	19.114	-10,5
Imposte (l)	8.714	9.222	5,8	6.222	6.155	-1,1
Utile dei gruppi di attività in via di dismissione al netto delle imposte (m)	310	4.668		187	4.671	
Utile di pertinenza di terzi (n)	1.377	1.358	-1,4	1.036	988	-4,6
Utile di pertinenza della capogruppo (o=i-l+m-n)	17.958	20.292	13,0	14.288	16.642	16,5
Indicatori						
Rapporto tra gli altri ricavi e il margine di intermediazione	48,1	43,4		49,0	44,4	
Cost-income ratio (4)	59,4	59,8		58,4	58,8	
Incidenza delle rettifiche su crediti sul risultato di gestione	20,1	21,4		18,2	20,2	
ROE	14,3	12,9		16,3	14,7	

(1) Segnalazioni di vigilanza consolidate dei soli gruppi bancari. Per la definizione degli aggregati cfr. nell'Appendice la sezione: Note metodologiche. – (2) Primi cinque gruppi bancari per totale dell'attivo. – (3) Dati provvisori. – (4) Il cost-income ratio è il rapporto tra i costi e il margine di intermediazione.

I costi operativi sono risultati invariati; le spese per il personale sono diminuite dell'1,0 per cento. Il rapporto tra i costi operativi e il margine d'intermediazione è aumentato di circa mezzo punto percentuale, al 59,8 per cento.

Il risultato di gestione è diminuito dell'1,6 per cento. Il complesso degli accantonamenti e delle rettifiche di valore è cresciuto dell'1,2 per cento. La componente connessa con il deterioramento di crediti, in particolare, è aumentata del 5,2 per cento; la sua incidenza sul risultato di gestione si è incrementata di circa un punto percentuale, al 21,4 per cento.

La performance dei cinque maggiori gruppi è risultata sostanzialmente analoga a quella del complesso dei gruppi. Il ROE è sceso dal 16,3 al 14,7 per cento; la riduzione sarebbe stata di tre punti escludendo

le plusvalenze e i ricavi straordinari. La flessione del margine d'intermediazione (3,5 per cento), pur in presenza di una dinamica flettente dei costi operativi (2,7 per cento), ha determinato una riduzione del risultato di gestione del 4,6 per cento. Il rapporto tra costi e ricavi è lievemente cresciuto, al 58,8 per cento.

Adeguatezza patrimoniale. – Nel 2007 il patrimonio di vigilanza del sistema bancario italiano, compreso quello delle banche non appartenenti a gruppi, è aumentato del 5,1 per cento, attestandosi a 201,7 miliardi. L'incremento è stato di circa 10 miliardi, inferiore a quello dell'anno precedente; questo risultato è influenzato dalla riduzione delle riserve a fronte della valutazione dei titoli che vengono contabilizzate nel patrimonio supplementare (tav. 20.2).

Tavola 20.2

Adeguatezza patrimoniale delle banche e dei gruppi bancari italiani (1) (dati di fine periodo in milioni di euro)				
Voci	Intero sistema		Maggiori gruppi (2)	
	2006	2007	2006	2007
Accantonamenti a patrimonio di vigilanza	11.567	10.807	7.611	6.765
Patrimonio di vigilanza	191.844	201.671	114.000	116.406
Coefficiente di patrimonializzazione (valori percentuali)	10,7	10,4	9,9	9,5
Coefficiente relativo al patrimonio di base (valori percentuali)	7,8	7,6	6,8	6,5
Eccedenze	49.767	46.544	22.758	19.111
Deficienze	115	41	–	–
Numero banche deficitarie	1	3	–	–

(1) Segnalazioni consolidate per i gruppi bancari e individuali per le banche non appartenenti a gruppi. Sono escluse le succursali di banche estere. Per la definizione di patrimonio di vigilanza e per il calcolo dei coefficienti di patrimonializzazione cfr. nell'Appendice la sezione: *Note metodologiche*. – (2) Primi cinque gruppi bancari per totale dell'attivo.

Il patrimonio di base, pari a 149,6 miliardi, è cresciuto del 5,5 per cento; la dinamica ha risentito degli effetti delle nuove norme concernenti le deduzioni patrimoniali.

Tra i principali mutamenti introdotti dalla nuova disciplina sul patrimonio di vigilanza, entrata in vigore il 1° gennaio 2007, si annovera il trattamento degli elementi da dedurre. Nelle precedenti disposizioni di vigilanza le deduzioni venivano applicate direttamente alla somma del patrimonio di base e supplementare; le deduzioni sono ora applicate per il 50 per cento al patrimonio di base e per il 50 per cento al patrimonio supplementare.

Il patrimonio supplementare è diminuito del 9,4 per cento, attestandosi a 57,6 miliardi; la variazione è riconducibile sia alla nuova normativa sulle deduzioni sia alla menzionata riduzione delle riserve da valutazione titoli a seguito della turbolenza sui mercati nella seconda metà dell'anno.

Il coefficiente di patrimonializzazione complessivo si è ridotto di tre decimi di punto percentuale, al 10,4 per cento; la crescita delle risorse patrimoniali non è stata di importo tale da compensare l'aumento, dell'8,3 per cento, delle attività ponderate per il rischio. Le eccedenze patrimoniali sono scese da 49,8 miliardi nel 2006 a 46,5 nel 2007. Il coefficiente relativo al patrimonio di base (tier 1 ratio), che comprende le componenti con più elevata capacità di assorbimento delle perdite, è diminuito di due decimi di punto, al 7,6 per cento. Il core tier 1 ratio, il coefficiente relativo al patrimonio di base al netto degli strumenti ibridi di capitale, si è ridotto anch'esso di due decimi di punto, al 7,1 per cento.

Per i maggiori gruppi bancari il coefficiente complessivo è sceso dal 9,9 al 9,5 per cento e il tier 1 ratio dal 6,8 al 6,5 per cento. Il core tier 1 ratio è diminuito dal 6,0 al 5,7 per cento; la quota del patrimonio di base dei maggiori gruppi attribuibile alle componenti di migliore qualità è pari all'88 per cento circa alla fine del 2007, valore relativamente elevato nel confronto internazionale tra i gruppi di grande dimensione.

Nel 2007 il cost-income ratio e il ROE dei maggiori gruppi italiani sono risultati sostanzialmente in linea con i valori medi delle grandi banche europee, pari, rispettivamente, al 61,0 e al 15,4 per cento. I coefficienti di patrimonializzazione, invece, sono risultati più bassi rispetto ai valori medi del 7,8 e del 10,9 per cento, rispettivamente per il tier 1 ratio e il total capital ratio.

La qualità degli attivi bancari. – Alla fine dello scorso anno le esposizioni creditizie nei bilanci consolidati dei gruppi bancari, comprensivi delle controllate estere, si ragguagliavano a 2.390 miliardi circa, in aumento del 5,4 per cento rispetto all'anno precedente (tav. 20.3). Le esposizioni nei confronti della clientela ordinaria erano pari all'82 per cento del totale. Le esposizioni fuori bilancio (crediti di firma, garanzie, strumenti derivati creditizi e finanziari e altri impegni, tra cui le linee di liquidità) si ragguagliavano a 740 miliardi circa, in crescita dell'11,2 per cento rispetto all'anno precedente.

Nel 2007 la qualità del credito, misurata dal rapporto tra partite deteriorate (sofferenze, incagli e crediti ristrutturati, scaduti e/o sconfinanti da più di 180 giorni) ed esposizioni in bilancio verso clientela ordinaria, è leggermente migliorata, passando dal 5,1 al 4,8 per cento; il rapporto relativo alle sole sofferenze si è ridotto dal 3,2 al 3,1 per cento. Il 50 per cento delle partite deteriorate è coperto da svalutazioni effettuate in bilancio. Il rapporto tra partite deteriorate ed esposizioni in bilancio risulta più elevato per la clientela residente (5,1 per cento) rispetto a quella non residente (4,0 per cento).

Tavola 20.3

Gruppi bancari: esposizioni e rettifiche di valore (1) (dati di fine periodo in milioni di euro e valori percentuali)					
VOCI	Esposizioni (2)		Quota sul totale delle esposizioni in bilancio verso clientela		Tasso di copertura (3)
	2007 (4)	di cui: quota verso residenti	2006	2007 (4)	2007 (4)
Totale gruppi (5)					
Esposizioni in bilancio verso clientela	1.959.765	72,6	100,0	100,0	2,9
di cui: in bonis	1.865.694	72,3	94,9	95,2	0,5
di cui: deteriorate	94.072	77,0	5,1	4,8	49,5
<i>crediti scaduti e/o sconfinanti da più di 180 giorni</i>	7.405	95,2	0,4	0,4	7,9
<i>crediti ristrutturati</i>	4.538	39,6	0,3	0,2	30,4
<i>incagli</i>	21.821	83,6	1,1	1,1	26,4
<i>sofferenze</i>	60.307	75,3	3,2	3,1	64,4
Esposizioni in bilancio verso banche	429.676	35,4			0,1
Esposizioni fuori bilancio	742.281	42,8			0,3
di cui: verso clientela	517.990	51,1			0,4
verso banche	224.291	23,7			..

Fonte: Segnalazioni di vigilanza consolidate dei soli gruppi bancari.
(1) L'eventuale mancata quadratura dell'ultima cifra è dovuta all'arrotondamento. – (2) Le esposizioni sono al lordo delle relative rettifiche di valore. – (3) Il tasso di copertura è rappresentato dall'ammontare delle rettifiche di valore in rapporto al totale delle esposizioni. – (4) Dati provvisori. – (5) Sono compresi i gruppi italiani filiazioni di banche estere.

I rischi

Il rischio di credito delle banche operanti in Italia verso clientela residente. – Nel 2007 lo stock di sofferenze rettificato in rapporto agli impieghi si è ridotto dal 3,7 al 3,4 per cento. Esso risulta leggermente superiore a quello prima citato che, oltre a considerare le sofferenze contabili, include anche l'esposizione sull'estero. Il miglioramento ha riguardato l'insieme dei settori produttivi e tutte le aree del paese; rimangono significative differenze territoriali, con valori del 6,5 per cento nel Mezzogiorno e del 2,8 nel resto del paese.

Circa l'evoluzione del tasso di ingresso in sofferenza, pari al rapporto tra il flusso di nuove sofferenze rettificato nel corso del 2007 e la consistenza degli impieghi alla fine dell'anno precedente, si nota nel complesso un modesto miglioramento (dallo 0,84 allo 0,82 per cento). Il miglioramento è diffuso tra i settori produttivi. Per le famiglie consumatrici si registra un aumento dallo 0,77 allo 0,80 per cento.

Per quanto riguarda le imprese, l'evoluzione della qualità del credito è desumibile anche da un'analisi statistica che stima la probabilità di ingresso in sofferenza entro un anno dei prestiti utilizzando indicatori di bilancio delle imprese e indicatori di tensione finanziaria calcolati attraverso le informazioni relative alle relazioni di credito rilevate dalla Centrale dei rischi. Il campione si riferisce ai prestiti bancari e non bancari di circa 600.000 società non finanziarie, beneficiarie di crediti per quasi 850 miliardi, pari al 95 per cento del totale del credito a imprese non finanziarie.

L'analisi sulla qualità del credito delle famiglie e delle imprese non presenta significativi segni di peggioramento. In prospettiva, tuttavia, occorre sottolineare che il deterioramento si manifesta normalmente con ritardo e che la dinamica dei tassi di insolvenza a livello aggregato non esclude che vi possano essere difficoltà per settori specifici o segmenti più esposti della clientela bancaria.

Alla fine del 2007 la probabilità media di ingresso in sofferenza entro un anno, ponderata per l'ammontare di credito utilizzato, era pari allo 0,9 per cento, sostanzialmente invariata rispetto all'anno precedente. Nel complesso si è osservato un miglioramento per le piccole e medie imprese (con un fatturato non superiore a 5 milioni di euro). Nel Mezzogiorno le imprese presentano una rischiosità più che doppia rispetto al resto del Paese. Per le sole imprese quotate, la rischiosità media, ponderata per il credito utilizzato e misurata con una metodologia che tiene conto anche della volatilità e dell'andamento dei titoli azionari, sarebbe in leggero aumento rispetto all'anno precedente.

Nel 2007 i grandi rischi – le esposizioni verso un unico cliente o un gruppo connesso di clienti che, ponderate per il rischio, superano il 10 per cento del patrimonio di vigilanza – si sono ridotti del 7,2 per cento, a 58,5 miliardi. La loro incidenza sul patrimonio di vigilanza complessivo è diminuita dal 32,8 al 29,0 per cento. Il numero dei gruppi e delle banche con posizioni individuali di rischio superiori al 25 per cento del patrimonio, tra i quali non figura nessuno dei maggiori gruppi, è passato da 30 a 20; le relative eccedenze, di importo medio contenuto, sono rimaste sostanzialmente invariate, a circa 200 milioni.

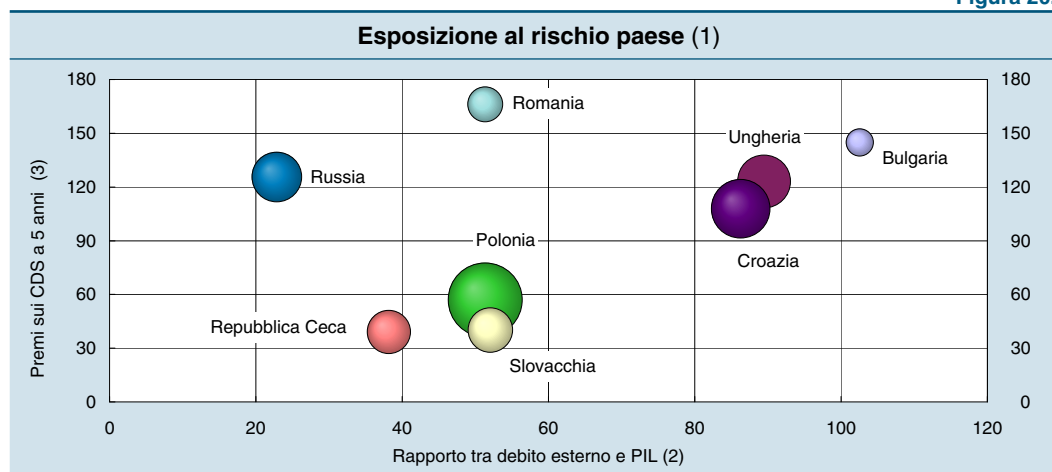
Il rischio paese e la concentrazione geografica. – Alla fine del 2007 l'esposizione di cassa e di firma del sistema bancario italiano verso i paesi che la Banca dei regolamenti internazionali (BRI) definisce "in via di sviluppo" è risultata di 175 miliardi, pari a circa il 7 per cento del totale attivo del sistema bancario italiano.

Essa è più che raddoppiata rispetto a due anni prima, in larga misura per effetto delle posizioni estere segnalate dal gruppo UniCredit a seguito dell'integrazione del gruppo HVB.

Oltre l'80 per cento dell'esposizione si concentra nei paesi dell'Europa centro orientale, dove negli anni più recenti vi sono state acquisizioni da parte di diversi gruppi bancari, anche di media dimensione. Altri paesi verso i quali nel 2007 si è registrato un rilevante interesse di investimento da parte delle banche italiane sono l'Egitto e il Kazakistan.

Le esposizioni delle banche italiane nell'Europa centro orientale riguardano soprattutto i seguenti paesi: Polonia (35 miliardi), Croazia (22 miliardi), Ungheria (18 miliardi), Russia (16 miliardi), Slovacchia (13 miliardi), Repubblica Ceca (12 miliardi), Romania (8 miliardi), Bulgaria (5 miliardi), Slovenia (5 miliardi). Negli ultimi anni in questi paesi il credito all'economia è cresciuto molto, ma spesso rimane su livelli ancora bassi in rapporto al PIL. I prestiti, erogati sia da banche domestiche che da filiazioni locali di banche estere, sono sovente denominati in valuta estera (ovvero in valuta locale, ma indicizzata al tasso di cambio con valute estere). Il rischio di cambio connesso con queste tipologie di prestiti è generalmente sopportato dai prenditori; ciò aumenta i rischi di controparte per le banche erogatrici. Inoltre, una quota rilevante del credito verso questi paesi riguarda mutui alle famiglie, la cui rischiosità è connessa anche con una possibile perdita di valore degli immobili. La figura 20.2 mostra il grado di esposizione delle banche italiane verso i paesi dell'area insieme con due indici di rischiosità: uno riferito al mercato dei titoli pubblici e l'altro al grado di vulnerabilità esterna dei paesi stessi.

Figura 20.2



Fonte: Elaborazioni su dati Thomson Financial Datastream, segnalazioni di vigilanza; proiezioni FMI per il 2008 (FMI, *Regional Economic Outlook: Europe*, aprile 2008).

(1) La dimensione dei cerchi è proporzionale all'esposizione del sistema bancario italiano verso i paesi indicati. – (2) Valori percentuali. – (3) Media del primo trimestre 2008 dei premi sui CDS relativi agli stati sovrani; punti base.

La quota italiana dell'esposizione verso i paesi in via di sviluppo, calcolata rispetto al totale dei paesi che riportano alla BRI, è cresciuta al 5,2 per cento, ma resta inferiore a quelle di paesi come la Germania (9,4 per cento), la Francia (8,7), la Spagna (7,6), i Paesi Bassi (6,6). L'esposizione nei confronti dei paesi offshore si è ridotta a soli 18 miliardi (con una quota dell'1,1 per cento).

Indagine relativa al rischio di credito nel settore dei mutui ipotecari. – La Banca d'Italia ha effettuato un'indagine sull'attività degli intermediari nel settore dei mutui per l'acquisto di abitazioni riguardante un campione di gruppi creditizi e banche individuali rappresentativo del 70 per cento circa del comparto.

L'indagine integra le segnalazioni di vigilanza inviate dagli intermediari con l'informazione sulle partite deteriorate per differenti categorie di mutuatari; è volta ad accertare l'andamento delle frequenze di insolvenza relative a categorie di prestiti distinte in base alla diversa rischiosità dei mutuatari (così come valutata a priori dai modelli di credit scoring delle banche), alle condizioni contrattuali di tasso di interesse, al livello delle garanzie, ai canali distributivi (reti di sportelli bancari o altri enti finanziari e non finanziari).

I primi risultati dell'indagine mostrano un incremento del tasso medio di insolvenza fra il 2006 e il 2007, che rimane però su valori relativamente contenuti. L'aumento del tasso di default trova conferma nella crescita dei tassi di insolvenza registrati nella Centrale dei rischi per il più ampio comparto del credito alle famiglie. Con riferimento alle diverse categorie di mutui, si registrano tassi di insolvenza superiori alla media per quelli collocati attraverso canali distributivi diversi dalle reti bancarie. La rischiosità risulta più elevata quando si associano condizioni contrattuali di tasso variabile o livelli di prestito elevato rispetto al valore dell'immobile (*loan-to-value ratio*).

L'indagine conferma che la quota dei mutui a tasso indicizzato sullo stock complessivo è diminuita nel corso del 2007, attestandosi, per le banche del campione, al 70 per cento circa (80 per cento alla fine del 2006).

In merito allo sviluppo del mercato dei mutui residenziali, le banche ritengono in prevalenza che esso verrà condizionato dal rallentamento del mercato immobiliare. D'altra parte, le segnalazioni di vigilanza relative ai primi mesi del 2008 mostrano, per il complesso del sistema, una riduzione della consistenza complessiva dei mutui per acquisto di abitazioni. Le prospettive del mercato sono influenzate anche dalle innovazioni introdotte dal decreto legge 31 gennaio 2007, n. 7 (convertito, con modificazioni, dalla legge 2 aprile 2007, n. 40) relative all'estinzione e portabilità dei mutui (cosiddetto decreto Bersani, cfr. il capitolo 22: *L'azione di Vigilanza*). Le banche non segnalano particolari preoccupazioni in relazione alla presenza di vincoli rilevanti in termini di *funding* (ad esempio, difficoltà di finanziare le nuove erogazioni attraverso operazioni di cartolarizzazione).

L'esposizione verso il settore degli hedge fund. – Il rischio assunto dalle banche italiane nei confronti degli hedge fund (finanziamenti alle società di gestione del risparmio speculative di diritto italiano e quote di fondi detenute in portafoglio) risulta contenuto. A dicembre del 2007 l'esposizione lorda (escludendo le garanzie) era di 4,8 miliardi, pari al 2,5 per cento del patrimonio di vigilanza del sistema. L'esposizione risulta tuttavia particolarmente concentrata, essendo riconducibile per circa l'80 per cento a dieci banche; per queste ultime l'incidenza delle esposizioni sul patrimonio di vigilanza era in media del 5,7 per cento. L'investimento in quote (3,2 miliardi) rappresenta il 66 per cento dell'esposizione complessiva; l'incidenza sul portafoglio titoli era dell'1 per cento circa.

L'utilizzo degli strumenti di trasferimento del rischio di credito. – Alla fine dello scorso anno le esposizioni delle sole banche operanti in Italia (escluse le controllate estere) connesse con operazioni di cartolarizzazione sono risultate pari a 23,9 miliardi, un ammontare analogo a quello in essere alla fine del 2006 e pari all'1,4 per cento del totale degli impieghi e dei titoli in portafoglio.

Circa i tre quarti delle esposizioni erano relativi a operazioni di cartolarizzazione realizzate da terzi; quasi il 90 per cento, inoltre, è riferito a esposizioni per cassa (prevalentemente sotto forma di titoli), mentre il restante 10 per cento a garanzie o linee di credito. La distribuzione delle esposizioni per grado di subordinazione mostra che il 74 per cento delle stesse ha riguardato tranche *senior*, il 18 per cento tranche *mezzanine* e l'8 per cento tranche *junior*.

Nel 2007 le banche operanti in Italia hanno ceduto direttamente o cartolarizzato crediti per 37,1 miliardi. L'ammontare, pari al 2,6 per cento della consistenza degli impieghi all'inizio dell'anno, è cresciuto significativamente rispetto ai 28,2 miliardi registrati nel 2006; all'incremento hanno contribuito alcune operazioni cosiddette di *self securitization*, volte a detenere in bilancio titoli eventualmente utilizzabili come garanzia nelle operazioni di rifinanziamento con la banca centrale. Il 16,8 per cento dei crediti ceduti o cartolarizzati nello scorso anno era classificato in sofferenza, a fronte del 12,1 per cento registrato nel 2006.

Alla fine dello scorso anno le banche italiane e le loro controllate estere avevano in essere, in qualità sia di acquirenti sia di venditori di protezione, contratti derivati di credito (prevalentemente nella forma di CDS) per un ammontare nozionale pari a quasi 620 miliardi. Acquisti e vendite di protezione risultavano sostanzialmente bilanciati: il valore nozionale relativo ai primi era pari a circa 315 miliardi; quello relativo ai secondi a circa 305. Nella pressoché totalità dei casi le controparti dei contratti sono estere, prevalentemente banche.

Sempre alla fine dello scorso anno il valore intrinseco positivo dei contratti, cioè il guadagno potenziale che le banche avrebbero registrato se i contratti derivati di credito fossero stati chiusi a quella data e che rappresenta per le banche un'esposizione a un potenziale rischio di controparte, era di 6,4 miliardi, un ammontare pari allo 0,3 per cento del complesso delle esposizioni in bilancio verso clientela dei gruppi bancari a dicembre del 2007.

I derivati finanziari. – Tra il 2000 e il 2007 il valore nozionale dei contratti derivati finanziari dei gruppi bancari e delle banche operanti in Italia è passato da 2.000 a 11.600 miliardi; oltre i tre quarti dell'ammontare fanno riferimento a operazioni con soggetti non residenti.

L'operatività nei confronti della clientela non istituzionale residente (imprese e amministrazioni pubbliche) è orientata prevalentemente a coprire i rischi di tasso di interesse a cui la clientela stessa è esposta sui finanziamenti ricevuti; sono tuttavia frequenti i casi in cui i derivati uniscono anche una componente di tipo speculativo.

In base ai dati della Centrale dei rischi, che registra l'esposizione a fronte di contratti con valore intrinseco positivo per le banche operanti in Italia, nel corso del 2007 l'esposizione originata dai contratti derivati stipulati dalle banche italiane con le imprese è aumentata del 41,7 per cento, a 5 miliardi; in particolare è più che raddoppiata l'esposizione nei confronti delle società di maggiore dimensione (con accordato superiore a 5 milioni), mentre è diminuita quella nei confronti delle imprese minori. L'esposizione nei confronti del settore pubblico si è ridotta del 29,5 per cento, risultando pari a 1,2 miliardi alla fine dell'anno.

Le prove di resistenza del sistema bancario a shock estremi

Le turbolenze sui mercati internazionali hanno sottolineato l'importanza dell'analisi volta a individuare fattori di vulnerabilità del sistema bancario e finanziario di natura sistemica. Lo strumento dello stress testing fornisce una valutazione della solidità del sistema nel suo complesso a seguito di shock ipotetici, estremi ma plausibili. Insieme ad altri strumenti di analisi e di supervisione, gli esercizi di stress test concorrono a rafforzare l'efficacia dell'attività di controllo del sistema e consentono di affinare l'azione di vigilanza e di indirizzarla alla prevenzione e al contenimento dei rischi.

La Banca d'Italia ha avviato con le principali banche un programma di prove di stress da condurre con periodicità. Gli esercizi, realizzati nella prima metà del mese di maggio, riguardano le principali tipologie di rischio: di credito, di tasso di interesse, di mercato e di liquidità. Essi sono stati costruiti sulla base di metodologie differenti ipotizzando, per ciascuna tipologia di rischio, specifici scenari avversi. Pertanto tali esercizi, pur mettendo in luce potenziali vulnerabilità del sistema a seguito di shock, devono essere interpretati in modo disgiunto.

Gli scenari, il cui disegno può modificarsi anche in relazione agli sviluppi del quadro macroeconomico e dei mercati, sono stati stabiliti considerando sia eventi non realizzatisi nel passato sia le distribuzioni osservate dei fattori di rischio e delle rispettive correlazioni.

Per il rischio di credito e di tasso di interesse sull'intero bilancio l'approccio adottato è di tipo *top down*. Esso prevede che l'esercizio di simulazione sia condotto dall'organo di vigilanza utilizzando le segnalazioni relative ai portafogli bancari di tutti gli intermediari del sistema. Per i rischi di mercato e di liquidità si è seguito invece un approccio *bottom up*. In questo caso l'esercizio è condotto dagli intermediari sulla base delle informazioni e delle metodologie in loro possesso. In particolare è stato chiesto a un insieme rappresentativo di gruppi bancari di stimare l'impatto di shock predefiniti rispettivamente sul portafoglio di negoziazione e sulla posizione netta di liquidità.

Con riferimento al rischio di credito, l'esercizio *top down* di stress test è stato condotto sulla base delle perdite attese calcolate come prodotto tra le esposizioni per cassa di circa 600.000 imprese non finanziarie (senza tenere conto dei fattori di mitigazione del rischio), le loro probabilità stimate di passaggio a sofferenza entro un anno (*probability of default* – PD) e la perdita in caso di default (*loss given default* – LGD). Sono stati ipotizzati livelli crescenti delle PD e della LGD.

Moltiplicando per quattro le PD stimate per l'anno in corso sulla base dei dati relativi al 2007, in modo da riprodurre la frequenza dei default delle imprese non finanziarie che si osservò nel 1993 in corrispondenza con una fase ciclica particolarmente negativa, e assumendo un livello di LGD del 45 per cento, si perverrebbe a una erosione del patrimonio di vigilanza consolidato del 2007 pari al 7 per cento.

La valutazione dell'esposizione al rischio di tasso di interesse dei gruppi bancari italiani ha per obiettivo quello di misurare, su un orizzonte annuale, la variazione di valore delle poste dell'attivo e del passivo in conseguenza di movimenti avversi dei tassi di interesse. A tal fine, sono state prese in considerazione diverse ipotesi sulla variazione della struttura a termine dei tassi interesse: spostamento parallelo verso l'alto, aumento della pendenza, inversione.

In uno scenario simile a quello ipotizzato dal Comitato di Basilea per le prove di stress di questo tipo (basato su un aumento parallelo della curva dei tassi di 200 punti base e su misure di sensitività che riflettono il livello corrente dei tassi di interesse) emerge che, con riferimento alla fine del 2007, le perdite sull'intero bilancio risulterebbero in media del 6,1 per cento del patrimonio di vigilanza; quelle relative al solo portafoglio bancario (banking book) sarebbero pari al 2,9 per cento. La variabilità delle perdite risulta elevata tra i gruppi bancari. Circa un decimo delle banche registrerebbe perdite sul banking book superiori alla soglia di attenzione del 20 per cento del patrimonio di vigilanza.

Per valutare l'esposizione ai rischi di mercato del portafoglio di strumenti finanziari detenuti per finalità di negoziazione (*trading book*) sono stati definiti scenari che ipotizzano variazioni di diversa intensità dei tassi di interesse, dei corsi azionari, dei tassi di cambio, delle rispettive volatilità e degli spread creditizi. Gli esercizi sono stati condotti secondo l'approccio *bottom up* dalle banche selezionate con riferimento a variazioni dei fattori di rischio considerate sia singolarmente (analisi di sensitività) sia congiuntamente (analisi di scenario). Sono stati ipotizzati diversi scenari con differenti gradi di criticità; gli effetti degli shock sono stati valutati su un orizzonte temporale di 10 giorni. L'analisi ha mostrato che, nell'ambito dei fattori di rischio esaminati, i gruppi bancari considerati sembrerebbero mostrare una particolare vulnerabilità a un ampliamento degli spread creditizi. L'effetto dei vari scenari considerati appare tuttavia modesto se rapportato al patrimonio di vigilanza.

Con riguardo infine al rischio di liquidità, ai gruppi bancari è stato chiesto di valutare su base consolidata l'impatto di due scenari di stress sia in termini di posizione netta di liquidità sia in termini di giorni di "sopravvivenza" (periodo che consente alla banca di gestire le tensioni di liquidità autonomamente, sulla base delle proprie riserve liquide disponibili). I due scenari riproducono una crisi che coinvolge simultaneamente più mercati e una, di particolare gravità, relativa al singolo intermediario. Essi sono stati definiti ipotizzando riduzioni nella capacità di *roll-over* di talune poste del passivo e incrementi degli scarti di valutazione (*haircut*) di talune poste dell'attivo. Ai gruppi è stato chiesto di valutare gli effetti degli scenari su un orizzonte temporale di un mese. Oltre alle analisi di scenario, è stato chiesto alle banche di effettuare esercizi di valutazione della reattività di alcune specifiche posizioni, tra cui la raccolta interbancaria. È stata infine richiesta una valutazione qualitativa con riguardo all'adeguatezza della posizione di liquidità a shock di durata relativamente lunga (tre mesi). I risultati della simulazione hanno mostrato una buona tenuta delle banche con riferimento allo scenario che riguarda più mercati. Qualche criticità, peraltro non riconducibile ai maggiori intermediari, si è riscontrata con riferimento allo scenario relativo al singolo intermediario.

In sintesi i quattro esercizi condotti hanno messo in evidenza che il sistema mostrerebbe un buon grado di resistenza a fronte degli scenari ipotizzati. Tali esercizi, tuttavia, non tengono conto delle complesse interazioni tra i rischi e delle interdipendenze tra l'economia reale e il sistema finanziario.

Redditività, patrimonio e rischi degli intermediari non bancari

Le società di gestione del risparmio (SGR). – Nel 2007 il risultato delle attività ordinarie delle SGR si è attestato a 1.284 milioni, in linea con il dato del 2006 (tav. 20.4). L'utile netto è lievemente cresciuto, a 826 milioni, e il ROE, determinato sulla

base del patrimonio netto contabile, è risultato pari al 42 per cento, come nel 2006. Il margine lordo della gestione caratteristica è risultato stabile, poiché la contrazione delle commissioni attive è stata bilanciata da una corrispondente riduzione dell'ammontare delle commissioni passive.

Tavola 20.4

SGR: dati di conto economico (1) (consistenze in milioni di euro; valori e variazioni percentuali)					
Voci	2006		2007		Variazioni percentuali
	Valori assoluti	Valori percentuali (2)	Valori assoluti	Valori percentuali (2)	
Commissioni attive	6.979	316,1	6.594	299,3	-5,5
Commissioni passive	4.771	216,1	4.391	199,3	-8,0
Margine lordo della gestione caratteristica (3)	2.208	100,0	2.203	100,0	-0,2
Spese amministrative (-)	1.168	52,9	1.285	58,3	10,0
di cui: per il personale (-)	482	21,8	633	28,7	31,3
Altri oneri di gestione (-)	39	1,8	37	1,7	-5,1
Totale costi operativi (4)	1.240	56,2	1.374	62,4	10,8
Altri proventi di gestione	104	4,7	147	6,7	41,3
Risultato della gestione caratteristica	1.072	48,6	977	44,3	-8,9
Risultato della gestione finanziaria	192	8,7	307	13,9	59,9
Risultato delle attività ordinarie	1.264	57,2	1.284	58,3	1,6
Imposte	473	21,4	458	20,8	-3,2
Utile netto (perdita) di esercizio	785	35,6	826	37,5	5,2

(1) I dati sono tratti dalle segnalazioni di vigilanza. – (2) In percentuale del margine lordo della gestione caratteristica. – (3) Attività di gestione su base individuale e collettiva. – (4) Comprende le rettifiche di valore su immobilizzazioni materiali e immateriali.

Le commissioni attive sono diminuite per le SGR che gestiscono fondi aperti di tipo tradizionale, a causa della negativa dinamica dei volumi operativi delle gestioni collettive, mentre sono aumentate per gli intermediari operativi nei comparti innovativi (fondi chiusi mobiliari e immobiliari e fondi speculativi) che, grazie all'aumento dei patrimoni gestiti, hanno fatto registrare un significativo incremento degli utili complessivi.

L'incremento dei costi operativi (10,8 per cento) è da attribuire prevalentemente agli oneri per il rafforzamento degli organici sostenuti dagli intermediari che operano nei comparti innovativi.

Nel comparto delle SGR che gestiscono fondi speculativi aperti mobiliari si è rilevata una crescita del 42,4 per cento del margine lordo della gestione caratteristica, solo in parte bilanciata da un aumento dei costi operativi del 17,9 per cento; il risultato delle attività ordinarie è aumentato del 61,8 per cento. Gli intermediari che gestiscono fondi chiusi mobiliari, operativi nell'ambito del private equity, hanno registrato l'incremento più significativo del margine lordo della gestione caratteristica (52,8 per cento), grazie all'elevato tasso di crescita della commissioni attive a fronte della stabilità di quelle passive. Le società che gestiscono fondi chiusi immobiliari, anche di tipo speculativo, hanno conseguito un aumento della commissioni nette percepite pari al 44,8 per cento; in misura analoga sono cresciuti i costi operativi e il risultato delle attività ordinarie.

L'incremento dei costi di struttura si è riflesso in un aumento del rapporto tra costi operativi e proventi dell'attività tipica dal 56,1 al 62,3 per cento. Hanno chiuso l'eser-

cizio in perdita 50 intermediari; 34 di essi sono iscritti all'albo da meno di tre anni e attivi principalmente nei settori innovativi. Le altre società con risultato negativo sono principalmente operatori di emanazione non bancaria, con problemi di posizionamento strategico e/o carenze negli assetti operativi.

Un'analisi condotta sulle SGR iscritte dal 2003 indica che la fase di start up ha una durata mediamente superiore ai due anni, periodo entro il quale gli intermediari registrano prevalentemente perdite d'esercizio; nel terzo anno di attività le iniziative di maggior successo riescono a conseguire uno stabile equilibrio economico e, una volta raggiunto il pareggio di bilancio, solo in rari casi registrano successivamente delle perdite.

Alla fine del 2007 il patrimonio di vigilanza delle SGR, costituito pressoché integralmente da elementi di qualità primaria, era pari a 1.607 milioni, superiore al requisito patrimoniale complessivo (390 milioni), con un rapporto pari a 4,12 (4,26 nel 2006).

Per 151 intermediari il requisito patrimoniale coincide con il capitale sociale minimo richiesto per l'esercizio dell'attività (1 milione di euro), in quanto il requisito "altri rischi" (25 per cento dei costi operativi) e quello commisurato alle masse operative gestite sono risultati inferiori. Per 55 operatori il requisito patrimoniale è rappresentato dal coefficiente "altri rischi".

Le società di intermediazione mobiliare (SIM). – Nel 2007 il risultato di gestione delle 97 società di intermediazione mobiliare segnalanti ha fatto registrare una crescita del 5,2 per cento; tale incremento è riconducibile all'aumento dei ricavi da negoziazione in conto proprio e da attività di consulenza e servizi accessori, a fronte di una sostanziale stabilità dei costi operativi. L'utile netto complessivo si è ragguagliato a 180 milioni; il ROE, determinato sulla base del patrimonio netto contabile, è risultato pari al 20,5 per cento (24,3 per cento nel 2006). L'efficienza operativa è lievemente migliorata, con un rapporto tra costi operativi e proventi dell'attività tipica diminuito dal 63,5 al 61,9 per cento. Il comparto si connota per un elevato grado di concentrazione; ne deriva che l'andamento complessivo è significativamente influenzato dai risultati conseguiti dagli operatori maggiori.

I proventi da intermediazione per conto terzi, che si confermano la principale fonte di ricavi del comparto, hanno fatto registrare un incremento del 12,5 per cento. Tale andamento è inferiore a quello dei volumi operativi a causa della riduzione dei margini unitari e dell'adozione, nel servizio di esecuzione degli ordini, di modalità di tariffazione delle commissioni in misura fissa, indipendente dall'ammontare della transazione.

Rispetto all'esercizio 2006 è aumentato il numero degli operatori che hanno chiuso il bilancio in perdita (28 intermediari contro i 21 del 2006), attivi prevalentemente nel comparto della gestione di portafogli e nell'esecuzione degli ordini; circa un terzo degli intermediari in perdita è operativo da meno di tre anni.

Alla fine del 2007 il patrimonio di vigilanza delle società di intermediazione mobiliare, costituito pressoché integralmente da elementi di qualità primaria, ha fatto registrare un incremento del 15 per cento circa rispetto al 2006, attestandosi a 775 milioni. L'aggregato patrimoniale è risultato superiore ai requisiti patrimoniali richiesti (156 milioni), con un rapporto pari a 4,97 (4,85 alla fine del 2006).

Per 66 operatori il requisito patrimoniale coincide con il capitale sociale minimo richiesto per l'esercizio dell'attività, in quanto il coefficiente "altri rischi" e i requisiti richiesti a fronte dei rischi di credito e di mercato sono risultati inferiori al capitale sociale minimo. Pur a fronte di una crescita dei

volumi operativi della negoziazione per conto proprio, il requisito patrimoniale per i rischi di mercato risulta di ammontare contenuto (26 milioni) a causa delle strategie di investimento adottate da numerosi operatori, incentrate principalmente su arbitraggi tra strumenti finanziari e sull'operatività infragiornaliera (cosiddetto trading intraday), che mirano a limitare l'esposizione ai rischi di mercato.

Le società finanziarie ex art. 107 del Testo unico bancario. – Il risultato economico delle 168 società finanziarie diverse dalle società veicolo in operazioni di cartolarizzazione è migliorato: l'utile netto del 2007, pari a 1,5 miliardi di euro, è aumentato del 10,7 per cento rispetto all'esercizio precedente. Il margine di intermediazione ha beneficiato sia della crescita del margine d'interesse (10,0 per cento) sia del contributo dell'area servizi (20,6 per cento); tali fattori hanno più che bilanciato l'incremento dei costi operativi e delle rettifiche di valore per rischi di credito. Il ROE è risultato pari al 17,6 per cento.

Il risultato netto è migliorato nel leasing (1,2 per cento) e, soprattutto, nel factoring (30,9 per cento). Nel credito al consumo l'erosione dei margini determinata dal maggiore grado di concorrenzialità, i crescenti costi amministrativi e le perdite di valore su crediti hanno comportato una riduzione del risultato netto del 37,3 per cento. Nel 2007 hanno chiuso in perdita 24 società (14 nel 2006); nella gran parte dei casi si tratta di intermediari di piccole dimensioni o le cui strategie sono state recentemente ridefinite, specializzati nel credito al consumo o nell'emissione e gestione di carte di credito.

Il credito al consumo continua a espandersi a ritmi sostenuti (16,4 per cento in termini di nuove erogazioni), specie nel Mezzogiorno. In particolare, sono aumentati i crediti non finalizzati all'acquisizione di beni di consumo specifici (cosiddetti prestiti personali, in aumento del 43,5 per cento) e, anche grazie agli incentivi fiscali, i finanziamenti per acquisto di mezzi di trasporto (20,1 per cento). La crescita delle nuove erogazioni è stata realizzata principalmente attraverso dipendenze proprie, esercizi commerciali e sportelli bancari. Nel factoring, come nel 2006, sono cresciuti sia i finanziamenti in essere (21,4 per cento), anche grazie all'innalzamento della quota media di crediti anticipati, sia i nuovi crediti acquistati (cosiddetto turnover). Il leasing ha subito una decelerazione rispetto agli anni più recenti, con un tasso di crescita dei nuovi contratti stipulati del 4,0 per cento (un terzo di quello del 2006); segnali di maggiore penetrazione di tale forma di finanziamento sono visibili per la clientela residente al Centro Sud. Il leasing immobiliare, sviluppato prevalentemente nei confronti delle imprese, si conferma preminente (58,7 per cento del totale).

Alla fine del 2007 il patrimonio di vigilanza delle società finanziarie era pari a 14,7 miliardi, in crescita del 10,5 per cento rispetto al 2006 grazie per lo più alla destinazione a riserva dell'utile dell'esercizio 2007 e, in minor misura, ad aumenti di capitale.

Per le società di leasing, factoring e credito al consumo il rapporto tra patrimonio di vigilanza (tenuto conto delle forme di sostegno fornite in operazioni di cartolarizzazione) e attivo ponderato per il rischio di credito era pari, alla fine del 2007, al 7,3 per cento. La flessione rispetto al 2006 (0,6 punti percentuali) è stata determinata dalla crescita dei volumi operativi.

La nuova disciplina prudenziale, applicabile alle società finanziarie a far tempo dal 1° gennaio 2008 (cosiddetta vigilanza equivalente, cfr. il capitolo 22: L'azione di Vigilanza), prevede requisiti patrimoniali a fronte del rischio di credito differenziati in funzione della circostanza che l'intermediario raccolga o meno risparmio tra il pubblico e che faccia parte o meno di un gruppo bancario. In particolare, il requisito viene fissato a un livello analogo a quello delle banche (8 per cento dell'attivo a rischio) per gli intermediari che si avvalgono della possibilità di raccolta del risparmio. È invece previsto un requisito patrimoniale inferiore (6 per cento) per tutti gli altri intermediari. La misura del requisito è ridotta di un quarto per le società finanziarie appartenenti a gruppi bancari.

La qualità del credito è lievemente peggiorata, in relazione all'incremento della quota dei crediti scaduti da oltre 120 giorni (dal 6,6 al 7,1 per cento) e, in minor misura, delle nuove posizioni classificate in sofferenza (dall'1,4 all'1,5 per cento; tav. 20.5).

Tavola 20.5

Società finanziarie: qualità del credito (milioni di euro e valori percentuali)										
Anni	Sofferenze		Crediti scaduti (1)		Impieghi		Nuove sofferenze (3)	Nuovi crediti scaduti (3)	Nuove sofferenze/ Impieghi vivi (4)	Nuovi crediti scaduti / Impieghi (5)
	Lorde	Nette (2)	Lordi	Netti (2)	Lordi	Netti (2)				
2005	3.997	1.456	7.176	6.736	121.669	121.128	1.618	6.236	1,5	6,2
2006	3.813	1.216	8.114	7.630	137.752	134.350	1.568	7.306	1,4	6,6
2007	4.459	1.624	9.938	9.403	163.704	158.282	2.063	8.994	1,5	7,1

(1) I crediti scaduti sono i crediti per i quali siano trascorsi oltre 120 giorni dalla data prevista per il rimborso. – (2) Al netto delle svalutazioni. – (3) Flussi annuali al lordo delle svalutazioni. – (4) Flusso annuale di nuove sofferenze rapportato agli impieghi vivi alla fine dell'anno precedente; gli impieghi vivi sono gli impieghi al netto delle sofferenze. – (5) Flusso annuale di nuovi crediti scaduti rapportato agli impieghi alla fine dell'anno precedente; gli impieghi sono al netto delle sofferenze e dei crediti scaduti.

Per le società di leasing i nuovi crediti scaduti, in rapporto alle nuove erogazioni dell'anno, hanno inciso per il 5,3 per cento (in aumento di 1,3 punti percentuali rispetto al 2006) mentre nel factoring l'indice è cresciuto in minor misura (dal 4,2 al 4,6 per cento). Nel credito al consumo l'incidenza dei crediti anomali è pari al 6,2 per cento (con un aumento di 0,8 punti percentuali sul 2006); la crescita si registra sia per le sofferenze sia per i crediti scaduti.

La concentrazione del portafoglio crediti è diminuita, grazie alla flessione del numero totale e dell'ammontare dei grandi rischi e alla riduzione delle eccedenze, anche rispetto al più stringente limite individuale di fido, modificato nel 2007 dal 60 al 40 per cento del patrimonio di vigilanza.