

Associazione per lo sviluppo degli studi di Banca e Borsa  
in collaborazione con  
Università Cattolica del Sacro Cuore di Milano

**Banche e mercato:  
nuove sfide per operatori e istituzioni**

Carmelo Barbagallo  
Capo Dipartimento Vigilanza bancaria e finanziaria  
Banca d'Italia

Perugia, 1° aprile 2017

## 1. Premessa

La crisi finanziaria ha inciso profondamente sulle dinamiche di mercato e sulle regole riguardanti le banche: l'esposizione degli intermediari bancari al vaglio del mercato è significativamente cresciuta; le modifiche regolamentari hanno aumentato gli incentivi per gli azionisti e per i creditori a esercitare una più efficace azione di controllo sull'operato delle banche. In questo quadro ha ripreso vigore il dibattito sul tema dei rapporti tra Vigilanza e mercato, già sviluppatosi anni fa con riferimento alla trasparenza delle informazioni che le banche devono rendere all'esterno, agli effetti della loro quotazione in borsa e, più in generale, alla capacità del mercato di esercitare un'efficace azione di disciplina sui comportamenti degli intermediari.

Dopo aver trattato gli sviluppi di questo dibattito alla luce della recente, profonda evoluzione del contesto regolamentare, farò cenno a come il mercato ha valutato le banche italiane quotate lungo gli anni della crisi, soffermandomi sulle principali variabili esplicative di tale valutazione. Parlerò quindi delle iniziative approntate da autorità e operatori finalizzate a intervenire sulle principali cause della crisi. Concluderò evidenziando i problemi aperti.

## 2. Regole, Vigilanza e disciplina di mercato

Il tema del rapporto tra Vigilanza e disciplina di mercato<sup>1</sup> è ben noto nella letteratura economica. Ci sono solidi argomenti a supporto della tesi secondo cui Vigilanza e disciplina di mercato siano complementari<sup>2</sup>. Si ritiene, infatti, che un'efficace disciplina di mercato possa utilmente affiancare l'attività della Vigilanza, sia micro sia macro-prudenziale, e che a sua volta l'azione di vigilanza, inducendo le banche a diffondere informazioni affidabili, svolga una essenziale funzione di supporto all'azione disciplinante del mercato.

---

<sup>1</sup> Utilizzo la nozione di "disciplina di mercato" nell'accezione anglosassone, ossia come pressione esercitata dal mercato per un comportamento trasparente e corretto degli operatori (nel nostro caso delle banche) nei confronti del pubblico. Con il termine "mercato" faccio generico riferimento all'insieme dei soggetti che vi operano: investitori, analisti, agenzie, società di revisione e così via. Le "regole" alle quali mi riferisco sono quelle cosiddette prudenziali e di gestione delle crisi bancarie. La "Vigilanza" è qui intesa nell'accezione comune, come insieme dei controlli e degli interventi sulle banche esercitati dalle autorità, nazionali e internazionali.

<sup>2</sup> Si vedano, tra gli altri, Greenspan A. (2001), *The Financial Safety Net*, Remarks to the 37th Annual Conference on Bank Structure and Competition of the Federal Reserve Bank of Chicago; Sijben J. (2002), *Regulation and market discipline in banking supervision: An overview*, Journal of International Banking Regulations, vol. 3, Issue 4, pp. 363-380; Baumann U., Nier E. (2003), *Market discipline, disclosure and moral hazard in banking*, Bank of International Settlements; Borio C., Hunter W., Kaufman G., Tsatsaronis K. (2004), *Market Discipline across Countries and Industries*, Cambridge, MIT Press; Sarcinelli M. (2009), *La vigilanza sul sistema finanziario: obiettivi, assetti e approcci*, Moneta e Credito vol. 62 n. 245-248, pp. 145-190.

Data l'ampiezza delle asimmetrie informative insite nell'attività bancaria - conseguente alla presenza in bilancio di molte attività non scambiate sui mercati - un'efficace disciplina di mercato richiede la disponibilità di un flusso di informazioni ampio e di elevata qualità, nonché adeguati incentivi all'utilizzo di tali informazioni da parte dei destinatari delle stesse.

Le informazioni fornite dalle banche al mercato devono essere significative, chiare, aggiornate. Vanno in tale direzione gli obblighi informativi previsti dal cosiddetto terzo pilastro di Basilea, quelli posti in capo alle banche quando siano quotate e/o emittenti di titoli diffusi tra il pubblico e gli stessi presidi penali previsti a fronte delle comunicazioni false o che possano ostacolare l'esercizio delle funzioni di vigilanza.

Quanto agli incentivi, l'evidenza emersa dalla crisi di una insufficiente disciplina di mercato si è tradotta in una serie di misure per assicurare che revisori, società di rating, analisti finanziari – in una parola, i cosiddetti “gatekeepers” – abbiano incentivi corretti. Anche la disciplina prudenziale, nel richiedere alle banche più capitale che in passato, e – soprattutto - il nuovo quadro europeo di gestione delle crisi bancarie vanno nella direzione di aumentare la disciplina di mercato, in questo caso quella svolta da chi finanzia le banche: azionisti e creditori, in particolare quando detentori di passività “non protette”. L'attenzione che questi investitori devono porre al livello di rischio degli intermediari nei quali investono è, in questo nuovo scenario, aumentata.

La scelta di condurre regolarmente *stress test* e di pubblicarne i risultati è un buon esempio di sinergie tra esigenze di vigilanza e disciplina di mercato, la cui efficacia è tuttavia condizionata dalla cura con la quale si disegnano tempi e modalità della relativa comunicazione, evitando il rischio di innescare processi destabilizzanti.

Attraverso le prove di *stress* la Vigilanza può affinare la propria azione, tenendo conto della possibile evoluzione patrimoniale delle banche vigilate in condizioni normali o avverse. Le prove di *stress* contribuiscono inoltre ad accrescere la trasparenza sui profili economico-patrimoniali delle banche e spingono quelle più fragili ad adottare misure di riequilibrio.

Per altro verso, un corretto utilizzo degli *stress test* ne richiede una “lettura” equilibrata, che non ne enfatizzi le capacità previsionali e sappia coglierne obiettivi e limiti. Va evitato il rischio che, a fronte della forte valenza mediatica assunta oggi da questi esercizi e della connessa esigenza di semplificazione, si fornisca al mercato un'informazione imprecisa che finisca per contribuire a determinare situazioni di difficoltà che nell'esercizio

sono semplicemente ipotizzate come risultato di andamenti esterni particolarmente sfavorevoli. Gli *stress test* non sono finalizzati ad apprezzare la solvibilità attuale di una banca, ma la sua capacità di tenuta a fronte di perdite “inattese”; allo stesso modo, è importante comprendere i limiti dell’approccio di bilancio “statico” seguito nelle recenti prove di *stress* dell’EBA e della BCE, ossia la scelta di non tener conto, nel calcolare l’entità delle perdite, del probabile aggiustamento degli aggregati aziendali al mutare delle condizioni dell’economia.

Più in generale, è ben noto che in certe occasioni le forze di mercato possono amplificare situazioni di *shock* e tensioni finanziarie. Ne sono esempio:

I) l’amplificazione mediatica di notizie circa difficoltà, risolvibili ancorché significative, riscontrate dagli intermediari ed emerse nel corso dell’ordinaria azione di verifica della Vigilanza: questa circostanza può vanificare l’efficacia degli interventi correttivi pianificati;

II) la tendenza dei mercati a non considerare i regimi transitori che accompagnano di norma l’introduzione di nuove regole prudenziali: l’enfasi sugli effetti della normativa a regime (*front-loading*) può rendere vani i tentativi di graduare nel tempo la transizione ai nuovi standard;

III) il principio di valutazione di alcuni attivi a valori di mercato (*mark to market*): ciò tende a enfatizzare gli effetti di guadagni e perdite solo virtuali, con conseguenze a volte potenzialmente fuorvianti sui mercati finanziari e sugli intermediari.

Pur con i *caveat* sopra espressi, sono indubbi i benefici di un’efficace disciplina di mercato: quelli “diretti”, in termini di minor costo della raccolta di capitale e di finanziamenti per le banche più “virtuose”; quelli “indiretti”, connessi con gli effetti positivi che un mercato disciplinante determina sulle stesse imprese affidate dalle banche, ove esposte anch’esse al vaglio del mercato. Sussistono, in altri termini, non trascurabili sinergie tra l’azione di selezione e controllo della clientela condotta dagli intermediari e quella “disciplinante” svolta dal mercato sulla medesima clientela. Valutazioni equilibrate da parte degli analisti e una comunicazione corretta da parte dei media possono contribuire ad accrescere significativamente tali benefici.

### 3. Banche e mercato oggi

In Italia l'esposizione delle banche al vaglio del mercato è elevata. Agli intermediari quotati fa capo più di tre quarti (77 per cento) dell'attivo del sistema, a fronte di una media del 60 per cento circa in Europa<sup>3</sup>. I loro assetti proprietari sono diventati via via più contendibili: alle banche con azionariato diffuso è riconducibile oltre l'80 per cento della capitalizzazione di mercato (la quota era del 70 per cento nel 2014 e solo del 10 per cento alla fine degli anni novanta).

Nel corso degli ultimi, difficili anni la percezione della rischiosità del settore bancario italiano da parte del mercato è aumentata. Le quotazioni azionarie ne hanno risentito in modo particolare: il *price-to-book value* delle banche italiane si colloca attualmente poco sopra 0,5 in media, a fronte di 0,75 per il complesso delle principali banche dell'area dell'euro. Il trend dei valori di borsa negli anni della crisi è stato a lungo simile tra banche italiane ed europee, per poi disallinearsi nel 2016, verosimilmente a seguito della crisi di fiducia generatasi dopo la risoluzione delle quattro banche del centro-Italia; nel primo trimestre del 2017 si osservano segnali di ripresa dei listini per entrambi gli insiemi considerati (cfr. tab. 1).

Il mercato non è infallibile e tende a reagire con immediatezza, quando non in via anticipata, ad eventi presunti, anche lontani. Le oscillazioni dei valori di borsa di breve periodo non vanno guardati né con apprensione né con entusiasmo, ma ciò non può dirsi per i trend di medio-lungo periodo, sui quali è utile interrogarsi.

A tal scopo, distinguiamo l'andamento dei corsi azionari delle tre banche "best performers" da quello delle tre "worst" e delle rimanenti quotate, lungo gli anni della crisi (cfr. tab. 2). È agevole osservare che il mercato ha penalizzato tutti e tre gli insiemi considerati, discriminando tuttavia alquanto nettamente le tre banche peggiori dalle tre migliori. Per comprendere le cause di tale penalizzazione, guardiamo ai dati relativi alla redditività, solidità patrimoniale e qualità dell'attivo<sup>4</sup> delle banche considerate. L'analisi dell'andamento di tali variabili nel periodo in esame (2007-2016) consente di affermare che il trend fortemente discendente dei corsi trova giustificazione solo parziale nei "fondamentali".

---

<sup>3</sup> Tra i principali paesi, le quote si attestano all'85 per cento in Spagna, al 77 in Francia, al 47 in Olanda, al 31 in Germania, al 30 in Austria.

<sup>4</sup> Utilizziamo, a tal fine, i seguenti indicatori: ROE per la redditività; CoreTier1oCET1 ratios per la solidità patrimoniale; NPL ratio (rapporto tra partite anomale lorde e totali impieghi) per la qualità dell'attivo; utilizziamo le partite anomale lorde e non nette – come in astratto sarebbe più appropriato fare – in quanto è questa la scelta fatta da molti analisti, che sembra spiegare meglio la reazione dei mercati.

Se infatti è vero che la redditività e la qualità degli attivi hanno avuto un andamento sfavorevole (cfr. tabb. 3 e 4), il patrimonio di migliore qualità, indicatore principe della capacità di tenuta prospettica di una banca, è cresciuto in misura considerevole, fino quasi a raddoppiarsi nel periodo considerato (cfr. tab. 5). Assieme alla redditività, la variabile che maggiormente discrimina le banche “worst” dalle altre è la qualità dell’attivo.

Il particolare rilievo attribuito alla qualità dell’attivo ha diverse motivazioni, non ultima la forte risonanza mediatica assunta dall’argomento. Non se ne vuole qui negare la rilevanza: il peso delle esposizioni deteriorate lorde è più che triplicato dal 2007, dal 5 fino a un picco del 18 per cento del totale dei prestiti, toccato alla fine del 2015. Va tuttavia rimarcato come se ne sopravvaluti spesso l’impatto, assumendo che i crediti deteriorati debbano essere ceduti in massa a prezzi ben inferiori a quelli di bilancio, e comunque se ne valuti la portata con approssimazione, non distinguendo situazioni molto diverse tra loro, in termini di qualità delle garanzie, anzianità della classificazione, incidenza di situazioni di crisi rispetto a difficoltà solo temporanee, livello delle svalutazioni (molto cresciute nell’ultimo quadriennio; cfr. tab. 6<sup>5</sup>). Questa situazione è un sintomo di “fallimento del mercato”, che accresce la pro-ciclicità, complica l’opera dell’autorità di vigilanza, ostacola il superamento delle difficoltà aziendali.

Appare rilevante anche l’incidenza della bassa profittabilità, gravata dalle ingenti rettifiche di valore su crediti e dai bassi tassi di interesse. La redditività del capitale (ROE), che nel 2007 era in media di circa il 10 per cento, negli ultimi anni ha assunto valori pressoché nulli, quando non negativi (cfr. tab. 9).

Minore l’impatto correttivo sui valori di borsa del significativo processo di rafforzamento della quantità e della qualità della base patrimoniale (cfr. tab. 10<sup>6</sup>). Nel contesto dell’Unione bancaria, gli investitori tendono infatti a enfatizzare il confronto europeo, che vede il nostro sistema agli ultimi posti per livelli di capitalizzazione, anche per effetto di pregressi interventi di rafforzamento patrimoniale effettuati in altri paesi mediante aiuti di Stato. Rileva inoltre la circostanza che alla crescita registrata negli ultimi anni dal patrimonio di vigilanza ha fatto fronte un proporzionale aumento della *capital demand* richiesta dalle autorità.

---

<sup>5</sup> Cfr. anche, per un confronto tra andamento dell’economia e quello delle partite anomale, le tabb. 7 e 8.

<sup>6</sup> Cfr., per un approfondimento delle componenti sottostanti l’aumento del patrimonio, le tabb. 11/13.

Sull'atteggiamento del mercato verso le banche italiane hanno anche inciso alcune debolezze nei sistemi di governo societario, soprattutto nel comparto delle banche cooperative o delle banche con le fondazioni bancarie come primo azionista. Errori gestionali, uniti talvolta a veri e propri episodi di *mala gestio*, influenzati, nel secondo caso, da pressioni dell'azionista di maggioranza verso ritorni reddituali a tutti i costi, hanno reso evidenti i rischi e le contraddizioni di un modello basato sul principio del voto capitario ovvero sull'eccessiva dipendenza delle fondazioni bancarie dai proventi delle banche partecipate.

In sintesi e semplificando, il mercato si preoccupa molto dell'incidenza delle partite anomale e, in subordine, dell'andamento della redditività, dà rilievo alle debolezze insite nei sistemi di governo societario, ma sembra assegnare minore importanza alla solidità patrimoniale. Nel rispetto delle norme previste dagli ordinamenti giuridici in tema di riservatezza, le autorità di vigilanza e di regolamentazione possono supplire alle inefficienze o incompletezze informative dei mercati, fornendo informazioni sulle metodologie di valutazione adottate nonché dati statistici sull'andamento dei "fondamentali" delle banche oltre che sulle azioni svolte per un loro miglioramento.

#### **4. Verso un nuovo equilibrio**

La crisi finanziaria ha dato impulso a un profondo processo di revisione della regolamentazione del settore bancario e del ruolo delle autorità di vigilanza, che ha consentito di rafforzare la disciplina di mercato. In tale ambito, il Financial Stability Board e il Comitato di Basilea hanno promosso e adottato misure volte a prevenire l'assunzione di rischi eccessivi da parte delle banche e ridimensionare la necessità per lo Stato di intervenire nella gestione delle crisi, spezzando così il legame tra sistema bancario e finanze pubbliche nazionali.

Gli indirizzi internazionali sono stati trasposti nella legislazione europea in materia di vigilanza prudenziale (con la CRR/CRD IV) e di gestione delle crisi (con la BRRD). Alle banche viene chiesto più capitale, e di migliore qualità; buffers aggiuntivi per quelle più grandi e sistemiche; cuscinetti di passività ulteriori, assoggettabili a *bail-in*, per renderle "risolvibili". Alle modifiche regolamentari si è inoltre associata una profonda revisione dell'architettura istituzionale, in particolare con la creazione dell'Unione bancaria per i paesi dell'area dell'euro. Si tratta di cambiamenti che accrescono il grado di armonizzazione delle regole, favoriscono l'integrazione dei mercati e, di conseguenza, rendono il mercato bancario europeo più competitivo rispetto al passato, più confrontabile e, pertanto, più esposto al

vaglio e alla disciplina del mercato. Per contro, riducono gli spazi disponibili a livello nazionale per tener conto di eventuali specificità, circostanza che, specie nella fase di adattamento alle nuove regole, può risultare problematica.

È in particolare sul fronte della gestione delle crisi bancarie che le nuove regole mostrano il tentativo di definire un “nuovo equilibrio” tra disciplina di mercato e vigilanza. La consapevolezza – acquisita nelle fasi più acute della crisi finanziaria – dell’impossibilità di applicare agli intermediari di maggiore dimensione gli ordinari meccanismi di gestione delle crisi ha portato a individuare soluzioni nuove; facendo sì che i costi della crisi siano sopportati, innanzitutto, da azionisti e creditori, si dovrebbe incentivare questi soggetti a svolgere una più intensa azione di controllo sull’attività degli intermediari ed eliminare il problema degli intermediari “troppo grandi per fallire” (*too big to fail*), evitando al contempo che i costi delle crisi bancarie siano sopportati dai contribuenti. Nell’Unione europea, inoltre, la riforma delle regole sulle crisi bancarie è stata accompagnata dalla crescente limitazione della possibilità di intervenire a sostegno di banche in difficoltà con risorse comuni (anche di natura privata), attraverso indirizzi molto restrittivi in materia di aiuti di Stato.

È presto per esprimere un giudizio sull’effettiva capacità del nuovo sistema di regole di conseguire questi obiettivi (porre fine all’era del *too big to fail*; aumentare la disciplina di mercato sulle banche). Il rafforzamento dei requisiti di capitale, per gli effetti che determina sugli incentivi degli azionisti delle banche, e l’obbligo di dotarsi di passività prontamente assoggettabili a *bail-in*, per gli effetti che determina sui creditori, innalzano inevitabilmente il grado di dipendenza delle banche dal mercato, con ciò accrescendo la sua azione di disciplina. Influiscono tuttavia al contempo su costo e volatilità delle condizioni di finanziamento. È inoltre dubbio che alcune categorie di finanziatori delle banche – le famiglie, le piccole imprese – siano effettivamente in grado di disciplinare l’assunzione di rischio da parte delle banche: è infatti necessario comprendere e monitorare rischi talvolta complessi, cosa che questi investitori possono non essere in grado di fare, specie in paesi – come il nostro – caratterizzati da un basso livello di conoscenze in campo finanziario nel confronto internazionale.

L’entrata in funzione del nuovo quadro normativo sulle crisi, unitamente alla interpretazione particolarmente restrittiva della normativa in materia di aiuti di Stato, ha comportato il venir meno di alcuni strumenti del passato, tra cui gli interventi alternativi degli schemi di garanzia “obbligatori” dei depositanti. Questo strumento ha dato buona prova di sé



nell'esperienza del nostro paese nel corso di numerosi decenni, contribuendo alla soluzione di molte delle oltre 100 crisi bancarie affrontate negli ultimi 20 anni, con fondi interni al sistema bancario e senza ricadute per il contribuente o per la stabilità finanziaria. In questi ultimi anni, nei quali le soluzioni di mercato sono state particolarmente difficili, per lo scarso interesse all'acquisizione di sportelli e la percezione diffusa che le banche in crisi avessero un valore nullo o negativo, gli interventi "alternativi" da parte degli schemi di garanzia dei depositanti obbligatori avrebbero potuto continuare a svolgere un ruolo fondamentale. La proibizione del ricorso a tale strumento avrebbe meritato maggiori approfondimenti.

Una criticità rilevante è poi costituita dal fatto che il nuovo regime è stato introdotto senza prevedere un adeguato periodo di transizione, previsione che avrebbe consentito sia di uscire dalla crisi sia di diffondere tra i risparmiatori la necessaria consapevolezza del nuovo contesto.

Il sistema è ancora largamente imperfetto: le banche devono dotarsi di un requisito di MREL che possa rendere il *bail-in* applicabile, mancano un fondo di risoluzione unico sufficientemente capiente, un sistema unico di garanzia dei depositanti e un *backstop* pubblico unico (sia al fondo di risoluzione sia a quello di garanzia dei depositi) a livello europeo.

Il processo di revisione in corso della normativa europea non sembra cambiare rotta in modo significativo. I severi criteri per la determinazione del MREL verranno verosimilmente mantenuti. I lavori per la costituzione di un sistema unico di garanzia dei depositi sono, allo stato, pressoché fermi, come la previsione di *backstop*. Su tutti questi fronti la Banca d'Italia ha più volte segnalato, e continua a farlo, la necessità di procedere con un approccio più equilibrato.

## **5. Gli interventi e le riforme per agevolare la transizione**

Il compito di accompagnare il sistema bancario nel superamento delle difficoltà seguite alla crisi e nell'adattamento alle nuove regole è ricaduto su operatori e autorità nazionali.

Sono stati messi in campo strumenti "non ordinari", nell'ambito dei margini stretti lasciati dai vincoli europei: in questo contesto si inseriscono sia le misure urgenti per la tutela del risparmio varate alla fine dello scorso anno a sostegno della liquidità e della capitalizzazione delle banche sia quelle, di natura privatistica, che hanno condotto alla

costituzione dei fondi Atlante e dello schema volontario del Fondo interbancario di tutela dei depositi.

Inoltre, per attenuare il problema dell'efficienza delle procedure di recupero dei crediti, sono stati adottati interventi legislativi a più riprese. Si tratta di misure che non potranno incidere in modo risolutivo sul problema, in larga misura connesso al più generale tema della lentezza dei tempi della giustizia civile nel nostro paese. È inoltre ancora presto per vederne appieno i frutti: alcune di queste misure, infatti, interessano solo le “nuove” sofferenze; altre richiedono interventi attuativi, sui quali le autorità stanno lavorando. Gli strumenti già disponibili possono comunque favorire lo smaltimento delle sofferenze, soprattutto quelle derivanti da rapporti con imprese: i nuovi accordi stragiudiziali per la ristrutturazione dei debiti, infatti, possono essere adottati con maggiore facilità rispetto al passato; il trasferimento dei beni immobili dati a garanzia del prestito (cosiddetto patto marciano per le imprese) può essere pattuito per i contratti in corso, con una rinegoziazione caso per caso.

Un'ulteriore area di intervento ha riguardato il “buon governo” delle banche: un aspetto determinante non solo per la Vigilanza, ma anche per il mercato. Come detto, nell'esprimere le sue valutazioni ed esercitare la sua azione di disciplina il mercato guarda – oltre che ai tradizionali indicatori quantitativi della solidità bancaria – anche alla qualità della *governance*: la capacità di elaborare idonee strategie, garantire l'adeguato presidio dei rischi, assicurare *accountability* e favorire relazioni solide con la clientela sono fattori cruciali.

Negli ultimi anni le iniziative regolamentari europee hanno inciso direttamente anche su questo aspetto: faccio riferimento alle norme che hanno posto l'attenzione sulla necessità di un assetto dei *board* bancari solido, efficiente e attento ai profili qualitativi degli esponenti aziendali.

L'azione della Vigilanza su questo fronte è intensa, e si basa sulle norme sul governo societario, sul sistema dei controlli interni, sui sistemi di remunerazione e incentivazione, sulle operazioni con parti correlate. I profili organizzativi, inoltre, sono oggetto di frequenti e intensi controlli – sia a distanza sia ispettivi – e, all'occorrenza, di interventi correttivi e sanzionatori.

Nella consapevolezza dell'importanza degli assetti di governo societario, il legislatore nazionale ha adottato negli anni scorsi interventi specifici per il comparto cooperativo. La riforma delle banche popolari ha indotto quelle più grandi a trasformarsi in società per azioni,

un modello più idoneo a garantire migliori condizioni di raccolta del capitale di rischio nel contesto selettivo e competitivo dell'Unione bancaria. Oltre a facilitare il ricorso al mercato dei capitali, la riforma accresce l'efficienza negli assetti di *governance* di queste banche: soprattutto grazie al superamento del voto capitario, favorisce il controllo sull'operato degli amministratori, disinnesca le situazioni di auto-referenzialità, incentiva la partecipazione dei soci in assemblea.

La riforma è, allo stato, quasi del tutto attuata. Otto delle dieci banche popolari con attivi sopra la soglia di otto miliardi si sono trasformate entro la scadenza di fine 2016 stabilita dalla legge. Come noto, nei mesi scorsi la Corte Costituzionale è stata investita di alcune questioni di costituzionalità della riforma; su alcuni profili la Corte ha già deciso, positivamente, nel merito. Altri invece devono essere ancora vagliati. Nel frattempo, il Consiglio di Stato ha sospeso in via cautelare il termine per l'adeguamento delle banche popolari e alcune parti delle disposizioni di attuazione della Banca d'Italia. Come confermato dalle stesse decisioni del Consiglio di Stato, le trasformazioni già deliberate e perfezionate sono irreversibili, e non sarebbero quindi messe in discussione anche nell'ipotesi che la Corte Costituzionale si pronunciasse negativamente.

Con la riforma delle BCC si è approntata una nuova cornice entro la quale il mondo del credito mutualistico potrà rafforzarsi, senza perdere la propria vocazione di prossimità e servizio al territorio. Con la nascita dei gruppi cooperativi si pongono le basi di un rafforzamento degli assetti di governo e di controllo dei rischi, di maggiore efficienza operativa, di capacità di fronteggiare eventuali carenze patrimoniali. Il nuovo assetto avvicinerà il mondo del credito cooperativo italiano alle esperienze dei principali paesi europei. Ne agevolerà la ristrutturazione, rendendolo maggiormente in grado di competere sul mercato e di soddisfare le esigenze della clientela.

Nel complesso, gli interventi del legislatore e della Vigilanza rispondono a un disegno unitario, mirante a favorire un "riposizionamento" del sistema bancario, che richiederà la presenza di intermediari più efficienti, meglio patrimonializzati, più trasparenti nei confronti del mercato, la cui "disciplina" ne risulterà pertanto rafforzata.

## 6. Conclusioni

Le iniziative citate contribuiscono ad attenuare, ma non risolvono da sole, i problemi di fondo delle banche italiane, per i quali sono necessarie azioni decise da parte delle banche stesse. Gli intermediari sono chiamati ad affrontare un contesto difficile: pesa l'eredità della recessione, la ripresa economica rimane modesta, il progresso tecnologico apre importanti opportunità ma aumenta le pressioni concorrenziali e impone ingenti investimenti. In questo contesto, le capacità di adattamento e riorganizzazione divengono prioritarie, soprattutto per le banche più deboli.

Gli impulsi provenienti dal mercato e dalla Vigilanza impongono di aumentare l'efficienza, contenere i costi, amministrativi e del personale, razionalizzare la presenza fisica sul territorio. I risparmi che sarà possibile conseguire andranno investiti nello sviluppo tecnologico dei processi di produzione e di offerta dei servizi, in modo da porre le condizioni per affrontare con successo le nuove sfide poste dallo sviluppo di "fintech", e da contrastare la minaccia crescente dei rischi "cyber". L'ampliamento e la diversificazione delle fonti di ricavo sono necessari per divenire più competitivi nel nuovo quadro dell'Unione bancaria; in alcuni casi sono indispensabili per la stessa sopravvivenza degli intermediari.

Si tratta di interventi che, se efficacemente attuati, pongono le basi per superare l'eccessiva frammentazione del nostro sistema bancario, elevarne l'efficienza operativa, accrescere la capacità competitiva.

È non meno necessario proseguire nel processo di concentrazione, attraverso operazioni di aggregazione mirate, condotte secondo logiche di convenienza industriale. L'aumento dimensionale permetterebbe di conseguire rilevanti economie di scala e di scopo e di migliorare le condizioni di accesso ai mercati. Il recupero di una adeguata redditività è una esigenza per tutte le banche europee; lo è a maggior ragione per le banche italiane.