

## Requisiti patrimoniali e politiche di credito in Italia: il circolo vizioso della ricerca della stabilità

### Abstract

Le politiche di prestito delle banche europee hanno risentito della manifestazione degli effetti di Basilea 2 e della crisi: in un contesto nel quale gli istituti di credito iniziano ad operare con le nuove disposizioni di vigilanza prudenziale, l'aumento del rischio di credito, causato dalla crisi, ha portato all'adozione di politiche restrittive dell'offerta. Ciò trova ampio riscontro in letteratura dove, sia pur in presenza di diversi filoni e differenti declinazioni del *drop in* del credito, il filo conduttore è che il *trend* negativo delle determinanti macro e micro economiche impatta negativamente sull'offerta creditizia. In un quadro già complesso e precario, a partire dalla fine del 2010, la crisi europea dei debiti sovrani ha incrementato i timori sulla qualità degli attivi delle banche, anche per effetto della presenza di *bond* statali nei bilanci bancari, e per il perdurare di tensioni sul mercato del *funding*. Di fronte al pericolo di una caduta della solvibilità e alle rinnovate preoccupazioni di ripercussioni sul credito *Authority* e *policy maker* chiedono l'innalzamento dei requisiti patrimoniali. In Europa, il rafforzamento patrimoniale proviene sia dalle nuove norme di Basilea 3 che dalle raccomandazioni dell'EBA (*European Banking Authority*), a seguito degli esercizi di *stress* effettuati negli ultimi anni. Tale richiesta, tuttavia, può, a sua volta, avere effetti riduttivi del credito, innescando circoli viziosi difficili da determinare.

Obiettivo del lavoro è analizzare l'esistenza di un possibile "effetto EBA" sull'offerta di credito delle banche italiane, soggette alle richieste di patrimonializzazione dell'autorità europea. L'analisi considera il periodo tra il 2007 ed il 2012, e, ad un'osservazione di sistema, accosta un *focus* sulle dinamiche creditizie delle cinque banche italiane soggette agli esercizi di *stress* dell'EBA. Le conclusioni mettono in evidenza una diminuzione dei volumi di credito erogato accompagnati da fenomeni di selezione, iniziata già a partire del 2008. L'analisi svolta, anche a valere sul confronto con un campione di controllo di 11 banche nazionali non incluse negli esercizi di *stress*, mostra, tuttavia, una sostanziale "indipendenza" del *trend* del credito dalle raccomandazioni dell'*Authority*.

## **Indice**

<b>1. Introduzione</b>	<b>pag. 3</b>
<b>2. Il rapporto imprescindibile tra crisi e credito: l'approccio in letteratura</b>	<b>pag. 4</b>
<b>3. Lo <i>stretching</i> dei requisiti patrimoniali tra Basilea 3 e le indicazioni dell'EBA</b>	<b>pag. 8</b>
<b>4. L'offerta di credito delle banche italiane: l'analisi di un possibile "effetto EBA"</b>	<b>pag. 14</b>
<b>5. Conclusioni</b>	<b>pag. 22</b>
<b>Bibliografia e siti web</b>	<b>pag. 24</b>

## 1. Introduzione

La contrazione dell'offerta di credito rappresenta un argomento di cruciale interesse nell'economia nazionale e internazionale soprattutto in periodi di crisi, quando è arduo stabilire se, e in quale misura, il rallentamento nell'erogazione dei prestiti sia dovuto a fattori endogeni al sistema bancario e, in quanta parte, esso sia ascrivibile ad elementi esogeni. È ampia la produzione scientifica che nel passato ha analizzato l'argomento, spaziando in differenti settori disciplinari e affrontando molteplici obiettivi di indagine; partendo dalla base comune che un andamento negativo delle determinanti macro e micro economiche impattino sull'offerta creditizia, la letteratura fornisce diverse declinazioni del *drop in* del credito, spesso confuse concettualmente tra loro. Periodi di crisi o fasi di congiuntura negativa implicano fisiologicamente un aumento del rischio di credito con impatti più o meno rilevanti sul grado di patrimonializzazione delle singole banche da un lato, e sulla stabilità dell'intero sistema dall'altro; la crescita dei crediti problematici che si ripercuote sul livello di rischiosità degli attivi bancari e l'aumento del costo della raccolta per le banche, traslato sul costo dei finanziamenti, comportano un effetto di *spill over* sull'economia reale. Questo porta ad una maggiore selezione della clientela dipendente dallo *standing* creditizio del prestatore e dalle metodologie di valutazione utilizzate dalle banche, prefigurando fenomeni di selezione finanziaria e non di *credit crunch* che, invece, si presenta come una riduzione indistinta e generalizzata delle quantità di credito erogato.

Tralasciando gli effetti del calo della domanda e focalizzando l'attenzione sul lato dell'offerta di credito, l'interpretazione dell'incapacità delle regole esistenti di contenere l'effetto e la diffusione della crisi, hanno sollecitato l'introduzione di Basilea 3 volta: i) ad aumentare la qualità del capitale di base; ii) ridurre la leva finanziaria; iii) allentare l'impatto pro ciclico delle valutazioni del merito creditizio; e iv) garantire una riserva di liquidità (attraverso la disponibilità di attività altamente liquide). "Con riferimento alle metriche (già criticate nella letteratura teorica ed empirica: Sironi e Saita, 1999; Acerbi e Tasche, 2001; Berkowitz e O'Brien, 2002), le proposte prudenziali non rivedono il precedente orientamento che consente la costruzione di modelli interni per i rischi di primo pilastro (credito, mercato e operativi) ma introducendo lo *stressed value at risk* e l'*incremental risk charge* ricalibrano l'assorbimento patrimoniale delle posizioni di *trading* e riducono le opportunità di arbitraggio regolamentare con il *banking book*" (Gabbi, 2012). Lo scoppio della crisi del 2007 ha portato, dunque, l'attenzione verso il rafforzamento della posizione patrimoniale delle banche così com'è accaduto con la recente crisi dei debiti sovrani rispetto alla quale l'EBA ha raccomandato un rafforzamento della posizione patrimoniale delle banche europee giudicate inadeguate rispetto al *capital exercise* del 2011, raccomandando la costituzione di un *buffer* di capitale eccezionale e temporaneo tale da portare il *Core Tier 1 ratio* dal 6% al 9%, indicando di agire sui livelli e sulla rischiosità dei propri impieghi, sulle fonti di finanziamento e/o attraverso l'attuazione di strategie di patrimonializzazione.

Con riferimento alla situazione italiana, sono 4 (sulle 5 osservate) le banche "rimandate" dall'EBA che non presentavano livelli di patrimonializzazione adeguati alla copertura dei rischi necessitando, quindi, di un deciso rafforzamento patrimoniale.

Obiettivo del lavoro è stimare l'offerta di credito delle banche italiane per verificare se l'adozione di disposizioni aggiuntive sul patrimonio delle banche siano foriere di una riduzione del credito. Per definire l'esistenza di una relazione tra politiche creditizie e restrizione del credito si è ricorsi ad un'analisi per passi successivi e risultati intermedi: il primo *step*, finalizzato a identificare le variabili di maggiore impatto sull'erogato, ha richiesto uno studio approfondito della letteratura di riferimento sulla contrazione di credito

della quale si fornisce un archetipo tassonomico; il secondo *step* prende le mosse dal *capital exercise* effettuato dall'EBA, ed è finalizzato a stimare l'impatto delle richieste di patrimonializzazione aggiuntiva sulle politiche creditizie delle banche nazionali. Più in particolare la stima dei dati, che non consentono un'analisi econometrica per l'esigua profondità della serie storica, è svolta attraverso un'analisi di bilancio che valuta l'offerta di credito delle banche domestiche, nel periodo 2007-2012, attraverso il campione di banche utilizzato dall'EBA sia per gli *stress test* che per il *capital exercise*. In particolare essa è svolta facendo ricorso a tre *driver* principali: *trend* del credito (osservato attraverso la costruzione di variabili rappresentative dell'andamento dell'erogato sia in valore che in termini di variazioni percentuali), rischio/qualità del credito (studiata attraverso le variazioni percentuali dei valori di bilancio relativi al rischio di credito e rischio di mercato) e patrimonializzazione (osservata attraverso il *Core Tier 1 ratio* e con il rapporto Patrimonio Netto su Totale Attivo). L'esistenza di un "effetto EBA", è stato verificato attraverso la costruzione di un campione di controllo denominato "*Other Best*", che pur avendo come riferimento il periodo 2007-2012 si focalizza sugli anni 2010-2012, al fine di rilevare variazioni significative tra i *trend* di entrambi i campioni che possano far emergere l'impatto delle raccomandazioni sul credito.

Il lavoro, dunque, si articola come segue: il paragrafo 2 propone una *review* della letteratura e fornisce una tassonomia interpretativa delle diverse forme di restrizione del credito insieme ad un *focus* sul rapporto intercorrente tra crisi e credito; nel paragrafo 3 vengono riportati i nuovi interventi sui requisiti patrimoniali imposti alle banche, sia con riferimento a Basilea 3, sia derivanti dalle raccomandazioni proposte dall'EBA. Nel paragrafo 4, sono riportati i risultati dello studio svolto e, in ultimo le principali conclusioni.

## **2. Il rapporto imprescindibile tra crisi e credito: l'approccio in letteratura**

Il tema del credito alle imprese ha assunto particolare rilevanza contestualmente alle diverse fasi della crisi economica e, se da una parte il sistema bancario imputa il calo del credito a effetti recessivi, sul fronte delle imprese, per contro, le associazioni industriali sostengono che la crisi della produzione è da ascrivere a fenomeni di stretta creditizia soprattutto verso alcune tipologie di imprese.

Alla luce del manifestarsi di una flessione negativa del credito iniziata nel 2007, appare lecito indagare su quali siano state le variabili di maggiore impatto: la manifestazione congiunta di diversi fattori rende arduo stabilire se, e in quale misura, la decelerazione dei prestiti rifletta un calo della domanda piuttosto che una restrizione dell'offerta dovuta a scelte e vincoli endogeni/esogeni alle banche quali ad esempio vincoli patrimoniali o strategie di offerta.

È ampia la produzione scientifica che, nel passato, ha analizzato le ragioni sottostanti la riduzione del credito. Partendo dalla convinzione che un *trend* negativo delle variabili macro e micro economiche impattino negativamente sull'offerta, si riscontrano in letteratura differenti definizioni della riduzione di credito (Tabella 1).

Se si tralasciano gli effetti delle crisi bancarie, che di norma vengono analizzate non in termini di riduzione d'offerta di credito, ma in termini di impatto negativo sul Pil, solitamente, fenomeni di restrizione del credito sono associati al *credit crunch*. Pur nell'ampiezza di produzione, la letteratura si caratterizza per una mancanza di univocità di una definizione generalmente riconosciuta e certa di tale fattispecie e il fenomeno è spesso confuso con il *razionamento* del credito: Ding *et al.* (1998), ad esempio, impiegano la locuzione per descrivere diverse accezioni di *razionamento* del credito, collegate a restrizioni creditizie o all'esistenza di vincoli finanziari; ed anche il *Council of Economic Advisors* (1991), definisce il *credit crunch* come "[...] una

situazione in cui l'offerta di credito viene ristretta al di sotto del livello solitamente associato ai tassi di mercato prevalenti e al livello corrente di profittabilità dei progetti di investimento”, rimandando più ad un concetto di *razionamento* che di *credit crunch*. Bernanke e Lown (1991) descrivono, invece, il *credit crunch* come “una rilevante traslazione verso sinistra della curva di offerta di credito bancario, a parità di tasso d'interesse reale e di merito di credito dei potenziali debitori”.

Dall'approfondimento di tale assunto, il *credit crunch* si manifesta come una restrizione dell'offerta di credito di ampiezza sproporzionata ed eccezionale rispetto all'andamento del ciclo economico, che manifesta i suoi effetti su tutti i potenziali debitori non per una rischiosità idiosincratICA, ma per effetto di un aumento della rischiosità sistemica. Ciò, finanziariamente, si traduce in una riduzione dell'offerta di credito indipendente dal settore merceologico d'appartenenza, dallo *standing* creditizio e dalla quantità di credito richiesta dall'impresa.

**Tabella 1. La riduzione del credito: una possibile tassonomia**

Fenomeno	Cause	Effetti	Letteratura
<b>Credit crunch</b>	Shock esogeni Asimmetrie informative <i>ex-ante</i>	Il credito si riduce per la congiuntura economica negativa, a livello generalizzato senza distinzione tra imprese efficienti ed inefficienti	Bernanke e Lown, 1991; <i>Council of Economic Advisors</i> , 1991; Vihriala, 1996; Ding <i>et al.</i> - Harhoff e Korting, - Domac e Ferri, 1998; Wagster, 1999; Domaç <i>et al.</i> , 2002; Di Giulio, 2010
<b>Razionamento</b>	Asimmetrie informative	La banca fissa il tasso che le consente di massimizzare il profitto atteso, spesso inferiore a quello di equilibrio indipendentemente dal progetto o dalla struttura imprenditoriale finanziata	Hogman, 1960; Akerlof, 1970; Jaffee e Russell, 1976; Keeton, 1979; Stiglitz e Weiss, 1981; Bester, 1984; Gale e Hellwing, 1985; Williamson, 1986
		L'offerta di credito subisce una flessione per effetto della maggiore selezione a livello di merito di credito del prenditore o del suo settore merceologico d'appartenenza. L'accesso al credito è più difficile e oneroso	Williamson, 1967; Berger <i>et al.</i> – Strahan e Weston - Peek e Rosenberg, 1998; Berger e Udell, 2002; Stein, 2002; Craig e Hardee, 2007
<b>Selezione finanziaria</b>	Strategie di <i>business</i> Vincoli normativi Vincoli patrimoniali	L'offerta di credito subisce una flessione per effetto di una “discriminazione” per dimensione	Hodgman, 1961; Kane e Malkiel, 1965; Wood, 1975; Rajan, 1992; Bhattacharya e Thakor, 1993; Petersen e Rajan, 1994; Berger e Udell, 1996; Ongena e Smith - Angelini <i>et al.</i> , 1998; Boot e Thakor, 2000; De Young <i>et al.</i> , 2003; Allen <i>et al.</i> – Scott - Avery e Samolik - DeYoung <i>et al.</i> - DeYoung e Rice - Berger <i>et al.</i> , 2004; Cowan, Cowan - Corigliano, 2006; Bongini <i>et al.</i> – Corigliano - Berger e Black, 2007; Albareto <i>et al.</i> , 2008; Beccalli <i>et al.</i> – Brighi - Bongini <i>et al.</i> , 2009; Panetta I.C. (2010), Leone - Turci - Panetta I.C. - Porretta, 2010
<b>Crisi bancarie</b>	Shock esogeni Shock endogeni	La rilevante erosione del patrimonio netto o generalizzata contrazione dei depositi a causa della crisi bancaria porta alla riduzione dell'offerta	Caprio e Klingebiel, 1996, 1999; Kashyap e Stein, 2000; Allen e Gale, 2008; Claessens <i>et al.</i> , 2008; Dell'Ariccia <i>et al.</i> , 2008; Laeven e Valencia, 2008; Piazza, 2008; Carpinelli, 2009

Fonte: Elaborazione propria

Gli studi condotti sulle cause del *razionamento* del credito, da un primo approccio afferente ad un'ipotesi di rigidità dei prezzi (Hogman, 1961)<sup>1</sup>, si sono successivamente focalizzati sulla presenza di asimmetrie informative (Stiglitz e Weiss, 1981), che rendono endogeno il fenomeno. Il modello utilizzato dai due studiosi dimostra come si manifesti *razionamento* del credito quando l'esistenza di asimmetrie informative stabilisce il prezzo del credito ad un livello inferiore a quello di equilibrio. Il *gap* informativo tra datori e prenditori di fondi rilevanti al fine della valutazione del cliente (del suo comportamento, dei suoi progetti) porta alla modifica dell'equilibrio tra domanda e offerta di un mercato concorrenziale determinandone una situazione d'inefficienza che causa l'esclusione di alcune tipologie di individui dal mercato del credito<sup>2</sup>. L'analisi del fenomeno individua le variabili discriminanti l'erogazione di credito nelle scelte di attuazione delle politiche di investimento delle banche (leggasi nel tasso d'interesse), ovvero nelle garanzie collaterali offerte per il prestito, nell'ammontare del prestito erogato e nell'eterogeneità dei prenditori di fondi.

Quando, invece, il *discrimen* è focalizzato sul *downgrading* dello *standing* creditizio del prenditore e/o del suo settore produttivo<sup>3</sup>, allora, si fa riferimento alla *selezione finanziaria* (o *riduzione selettiva del credito*) come risultato di strategie di offerta di credito attuate dalle banche. Spesso condizionate o indotte da vincoli normativi. Ciò che differenzia la *riduzione selettiva del credito* dal *razionamento* è rappresentato dal fatto che mentre la selezione finanziaria rientra nell'ambito delle scelte strategiche (anche indotte da vincoli regolamentari) di allocazione delle risorse operate sul *target* di riferimento della banca, il *razionamento* si determina indipendentemente dalle caratteristiche della struttura imprenditoriale finanziata. È indubbio che le politiche di prestito poste in essere dalle banche (soprattutto quelle di maggiore dimensione più orientate all'adozione di modelli interni) abbiano risentito fortemente dell'introduzione di Basilea 2 che enfatizza il ruolo del *rating* per il calcolo dei requisiti patrimoniali (Del Prete *et al.*, 2013).

Ovviamente la riduzione selettiva del credito assume maggiore rilevanza nei periodi di crisi e/o di recessione. L'accresciuta selettività nella valutazione del merito di credito, già iniziata in Europa a partire dal 2004 (Figura 1, diagramma di sinistra), ha subito tassi di inasprimento maggiori a seguito della crisi del 2008, quando il peggioramento dello *standing* creditizio delle imprese, si è tradotto per le banche in una minore quantità di credito e in un riposizionamento sul mercato domestico (Figura 1, diagramma di destra).

---

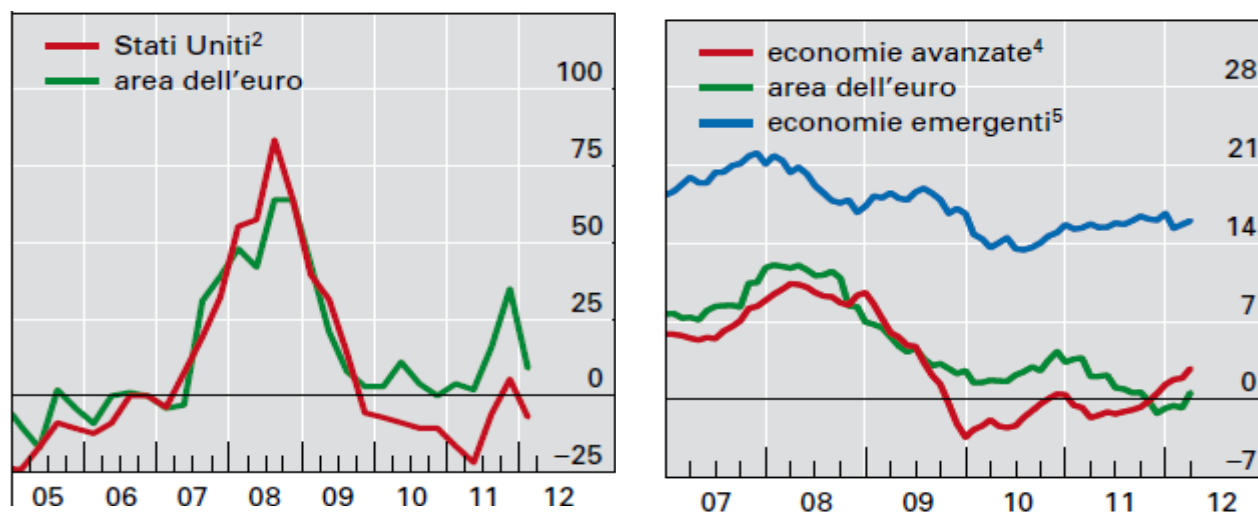
<sup>1</sup> Il modello di Hogman spiega l'esistenza di razionamento attraverso la rigidità dei prezzi del credito, determinata da fattori esogeni, come imperfezioni di mercato e/o *cap* sui tassi d'interesse.

<sup>2</sup> Il razionamento del credito può essere distinto sia in relazione alla natura dello squilibrio distinguendo tra razionamento dinamico e razionamento di equilibrio, sia in relazione alle modalità con cui esso si esplica, distinguendo tra razionamento di tipo I e razionamento di tipo II. Il razionamento è dinamico, quando l'eccesso di domanda è temporaneo ed è dovuto a ritardi nell'aggiustamento nel prezzo del credito; è di equilibrio, nel caso, invece, in cui l'eccesso di domanda sia permanente. Si definisce razionamento di tipo I, quel razionamento per il quale alcuni o tutti i clienti ricevono una quantità di credito inferiore a quella desiderata al tasso d'interesse prevalente; è di tipo II quello in cui le banche negano credito ad alcuni clienti, pur concedendolo ad altri del tutto indistinguibili da quelli razionati nelle caratteristiche di merito di credito (Ardeani, Messori, 1996).

<sup>3</sup> Si rammenta che il peggioramento del merito di credito porta gli intermediari a optare per un significativo irrigidimento dei criteri di selezione dei prenditori di fondi (Panetta F., Signoretti, 2010).

**Figura 1. Credito bancario dell'area dell'euro**

Inasprimento dei criteri di erogazione di credito (Variazioni percentuali)      Variazioni percentuali del credito bancario interno



Fonte: BRI (2012), 82<sup>a</sup> Relazione annuale, pag. 20.

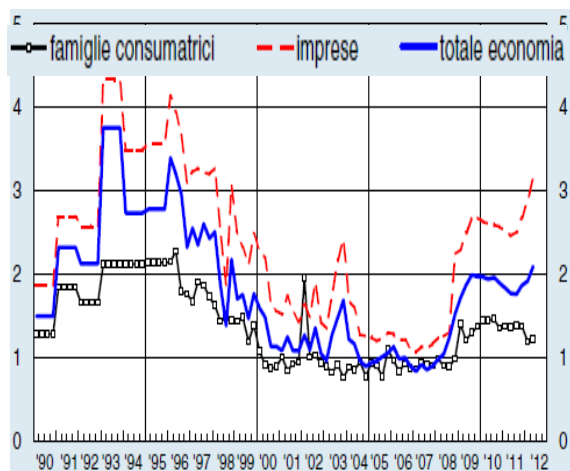
In Europa la crisi dei debiti sovrani (iniziata in Italia a partire dal 2011) ha portato ad ulteriori timori sulla qualità degli attivi delle banche per la significativa presenza di titoli di Stato europei e per le tensioni sul fronte della raccolta bancaria che hanno accentuato la preoccupazione circa vendite forzate di attivi bancari, per una riduzione del credito e per l'indebolimento dell'attività economica. In tale contesto, il ruolo della BCE è stato cruciale per attenuare l'onda d'urto attraverso le operazioni di supporto per la stabilità del sistema finanziario<sup>4</sup>.

Anche l'offerta di credito delle banche italiane è stata inevitabilmente influenzata dagli effetti della crisi e dalle iniziative di *policy* adottate di conseguenza, mettendo in evidenza aspetti differenti in relazione alle diverse fasi. Durante il primo periodo (2008–2009) le banche domestiche, pur mostrando una solidità maggiore nel contesto generale, hanno subito un progressivo deterioramento dei propri attivi di bilancio (Figura 2.a): dopo una fase di sostanziale stabilità registratasi tra il 2004 ed il 2007, a partire dal 2008 il tasso di ingresso in sofferenza del credito è aumentato velocemente soprattutto per le imprese. In questo contesto, il credito erogato ha continuato in una dinamica discendente, iniziata a partire dal 2007, toccando valori nulli (o negativi per le società non finanziarie) nel 2009 (Figura 2.b).

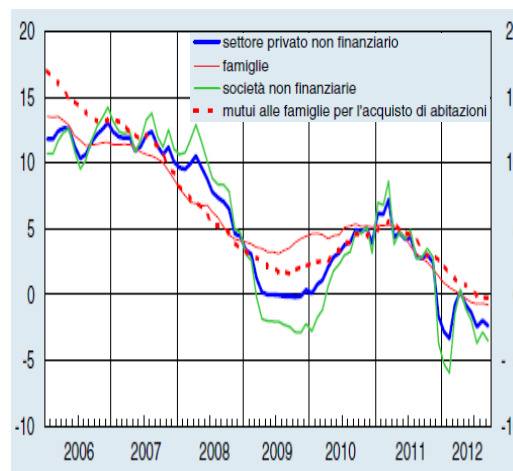
<sup>4</sup> Sono state fondamentali soprattutto la decisione di riprendere l'attività del *Security Market Programme* e l'acquisto di titoli di Stato nel mercato. Sono state inoltre adottate misure di sostegno al sistema finanziario quali l'introduzione di aste *full allotment*, anche su scadenze a più lungo termine, o il programma di acquisto di *covered bond*.

**Figura 2. Andamento del credito bancario in Italia**

a) Tasso di ingresso in sofferenza (1990 – 2012)



b) Erogato al settore non finanziario (2006 – 2012)



Fonte: Banca d'Italia (2012), Rapporto sulla stabilità finanziaria, pag. 29 e pag 32.

Il secondo periodo (dal 2011) si apre con lo *shock* dovuto alla crisi dei debiti sovrani: in aggiunta alla “massiccia” presenza di crediti *non performing* (Figura 2.a), la presenza dei titoli di Stato nazionali nel portafoglio di negoziazione ha determinato il *downgrade* del merito di credito delle banche, rendendo difficile il *funding* all'ingrosso e al dettaglio. Le ripercussioni sull'offerta di credito sono state considerevoli portando l'erogato a livelli più bassi di quelli del 2009 (Figura 2.b); probabilmente per effetto delle operazioni di rifinanziamento della BCE, poste in essere tra il 2011 ed il 2012, si è evitato il continuo peggioramento dell'offerta di credito. Con la funzione di “banca” assunta dalla BCE, le banche italiane hanno goduto di iniezioni di liquidità: i fondi, infatti, invece di essere prestati direttamente da una banca all'altra sono stati depositati presso la BCE che ha effettuato finanziamenti presso gli istituti di credito con un'asta di rifinanziamento a 3 anni al tasso dell'1%. In questo modo, le banche nazionali, a fronte della presentazione di collateralizzati adeguati, hanno potuto ottenere la quasi totalità di assegnazione dei fondi richiesti impiegandoli in parte per l'acquisto di titoli di Stato italiani, in parte per incrementare l'offerta di credito.

### 3. Lo *stretching* dei requisiti patrimoniali tra Basilea 3 e le indicazioni dell'EBA

Il forte rallentamento della congiuntura economica e la crisi finanziaria hanno messo in evidenza, tra l'altro, le criticità relative alle regole sui requisiti patrimoniali (quali ad esempio la prociclicità) stimolando *Regulator* e *Supervisor* alla revisione dei *framework* fino ad ora adottati. È quanto accaduto con il processo di revisione dello schema di vigilanza prudenziale, attraverso Basilea 3<sup>5</sup>. Le nuove disposizioni, che verranno introdotte gradatamente diventando operative a partire dal 2019, prevedono il rafforzamento dei requisiti patrimoniali con riferimento alla capacità di assorbimento delle perdite, l'intensificazione dei *ratio* patrimoniali minimi e l'introduzione del *leverage ratio*. Nello specifico, le principali novità, riguardano (Tabella 2):

a) il miglioramento della qualità del capitale attraverso:

<sup>5</sup> Per approfondimenti si veda Tutino (2011) che offre una diffusa trattazione circa le maggiori novità in materia.



- i) l'innalzamento dei requisiti minimi di *common equity*, cd. *Core Tier 1*, al 4,5% dell'attivo ponderato per il rischio e l'utilizzo di deduzioni prudenziali in sede di calcolo del *common equity* effettivamente disponibile;
  - ii) l'inserimento di un requisito patrimoniale aggiuntivo avente natura anticiclica (cd. *counter cyclical buffer* pari al 2,5% delle attività ponderate per il rischio);
  - iii) l'esclusione graduale dal patrimonio di vigilanza di strumenti innovativi giudicati inadeguati dal Comitato di Basilea;
- b) l'introduzione di *buffer* addizionali di capitale (cd. *capital conservation buffer*) volti ad assorbire eventuali perdite dovute a periodi di alterazioni temporanee dell'equilibrio economico e finanziario della banca;
  - c) l'introduzione di un tetto massimo alla leva finanziaria delle banche (cd. *leverage ratio* cioè il rapporto minimo tra patrimonio e totale dell'attivo non ponderato) fissato provvisoriamente al 3%;
  - d) l'introduzione di un requisito addizionale per le banche di rilevanza sistemica (cd. SIFI) variabile dall'1% al 2,5% in relazione della rilevanza sistemica dell'istituzione finanziaria.

**Tabella 2. I nuovi requisiti di capitale previsti da Basilea 3**

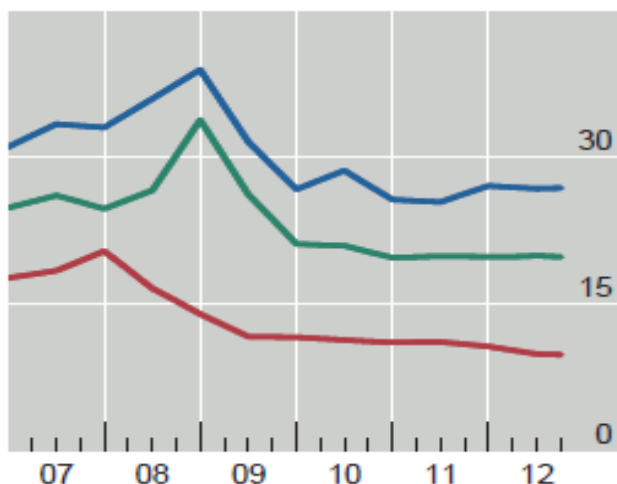
<i>Common Equity</i>		<i>Tier 1 Capital Ratio</i>		<i>Total Capital Ratio</i>		Requisiti addizionali macroprudenziali	
1. Minimo	4,5%	4. Minimo	6,0%	6. Minimo	8,0%	8. <i>Buffer</i> anticiclico	0 – 2,5%
2. <i>Conservation buffer</i>	2,5%	5. Totale (4+2)	8,5%	7. Totale (6+2)	10,5%	9. Requisito addizionale per banche sistemiche	1% – 2,5%
3. Totale (1+2)	7,0%						

Fonte: Adattato da Resti, Sironi (2011).

La necessità di migliorare i livelli di capitalizzazione delle banche a livello globale, nasce in risposta alle forti pressioni del mercato scaturite dalla crisi; se si osserva il rapporto tra Totale Attivo e Patrimonio Netto delle banche (Figura 3, diagramma di sinistra) si può notare come a partire dal 2008 sia le banche della Area Euro che quelle di Stati Uniti e Gran Bretagna si posizionino verso una riduzione piuttosto brusca del rapporto, che tende a stabilizzarsi a partire dal 2010. Ciò trova riscontro anche con riferimento specifico alla zona euro, dove, la quota di Patrimonio Netto delle banche in rapporto al Totale Attivo (rapporto inverso e speculare rispetto al precedente) è rimasto sostanzialmente stabile nel periodo pre-crisi (Figura 3, diagramma di destra) e ha iniziato ad aumentare piuttosto velocemente dalla fine del 2008, a fronte di un tasso di crescita annuo del Totale Attivo che è sceso drasticamente (Van Rixtel, Gasperini, 2013).

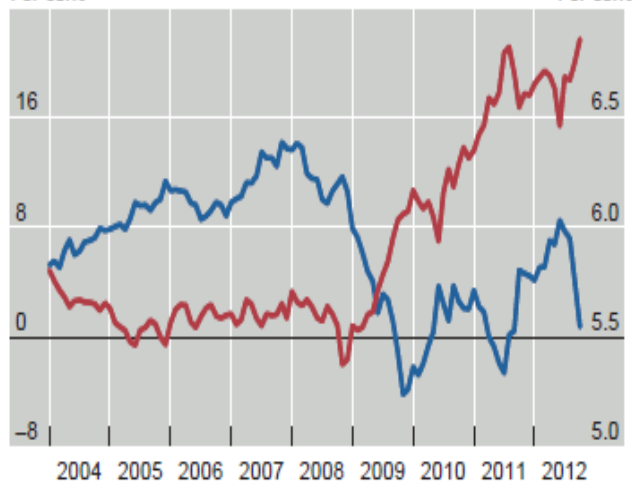
**Figura 3. Capital ratio e Leverage ratio delle banche dell'area dell'euro (2007-2012)**

Rapporto tra Totale Attivo e Patrimonio netto



Linea blu – Area Euro  
Linea verde – Gran Bretagna  
Linea rossa – Stati Uniti

Rapporto tra Patrimonio Netto e Totale Attivo  
Per cent



Linea blu – Crescita annuale del Totale Attivo  
Linea rossa – Capital ratio

Fonte: Van Rixtel, Gasperini (2013), *Financial crises and bank funding: recent experience in the euro area*, BIS Working Papers n. 406, Monetary and Economic Department, March 2013, pagg. 23-24.

Nell'adeguamento della dotazione patrimoniale "dettato" da Basilea 3 ancora in via d'applicazione, si inserisce quanto previsto dall'EBA nell'ambito delle nuove responsabilità sulla stabilità del sistema bancario, la garanzia del regolare e corretto funzionamento dei mercati finanziari per l'Europa. Per assolvere al compito di monitorare e valutare sviluppi, tendenze, rischi potenziali e vulnerabilità microprudenziali assegnato all'EBA, uno dei principali strumenti di controllo utilizzati è costituito dagli *stress test*; essi, da un lato consentono di valutare la resilienza delle banche in caso di evoluzioni negative dei mercati, e, dall'altro, contribuiscono a una valutazione del rischio sistemico nel sistema finanziario dell'UE. Si tratta di una valutazione finalizzata a quantificare le perdite potenziali, vale a dire a definire se le banche siano dotate di fondi patrimoniali sufficienti a far fronte all'impatto di un ambiente economico particolarmente e/o ulteriormente deteriorato.

Le tecniche di *stress testing* (Tabella 3), già utilizzate nell'industria bancaria dagli anni '80, sono state adoperate con maggior rigore e frequenza a partire dalla crisi del 2008, insieme agli altri modelli e tecniche di gestione dei rischi, sia per il loro valore identificativo di fattori di perdita straordinari, sia perché i risultati vengono impiegati proprio per dare indicazioni ai mercati (Petrella, Resti, 2012).

**Tabella 3. Stress testing nel settore bancario: determinanti ed ambiti di utilizzo**

Definizione	Utilizzo
Tecnica di stima dell'impatto di scenari avversi (reali o teorici) sulla stabilità aziendale o di sistema che analizza la sensibilità al variare sia di specifici fattori di rischio che di scenario.	Analisi di vigilanza sulla stabilità del sistema finanziario e del singolo operatore.
	Definizione e calibrazione dei requisiti minimi patrimoniali.
	Autovalutazione dell'operatore circa la stabilità della banca, l'adeguatezza dei modelli interni ai fini patrimoniali, ecc.

Fonte: Elaborazione propria.

Gli *stress test* sono stati condotti dall'EBA con cadenza annuale a partire dal 2010 ma, a causa della crisi dei debiti sovrani nel corso del 2011, l'EBA ha svolto un'indagine aggiuntiva, il cd. *capital exercise*, finalizzato a misurare l'adeguatezza patrimoniale delle banche europee alla luce dell'aggravarsi della crisi. È importante sottolineare che il *capital exercise* non è uno *stress test* e pertanto non quantifica le perdite potenziali a fronte delle esposizioni al rischio.

La numerosità del campione è stata diversa negli anni di riferimento ma comunque rappresentativa del 65% del *Total asset* UE e di almeno il 50% di ciascun Paese (Tabella 4). In caso di inadeguatezza patrimoniale, sono previste misure di rafforzamento finalizzate a ristabilire i livelli di *Core Tier 1* minimi previsti.

**Tabella 4. Caratteristiche degli esercizi di *stress* nell'UE (2010 - 2011)**

Anno	Programma	Authority	Numerosità campione	Risultati	% <i>Total asset</i>	Capitale minimo richiesto
2010	EU Wide-Stress Test Testing	CEBS	91 banche	23 luglio	65% UE almeno 50% di ciascun paese	Tier 1 = 6%
2011	EU Wide-Stress Test Testing	EBA	90 banche	15 luglio	65% UE almeno 50% di ciascun paese	Core Tier 1 = 5%
2011	EU Capital Exercise	EBA	71 banche	08 dicembre	65% UE almeno 50% di ciascun paese	Core Tier 1 = 9%

Fonte: Adattato da Petrella, Resti (2012).

Gli *stress test* dell'EBA verificano le conseguenze sul *Core Tier 1 ratio* delle banche in base ad ipotesi di condizioni economiche sfavorevoli; gli scenari, sia di base che avversi, prendono a riferimento variabili quali il Pil, la disoccupazione, le ipotesi di tasso d'interesse, il rischio di credito e di liquidità, nonché il peggioramento del rischio dei debiti sovrani.

Lo scenario di base sul quale sono stati condotti gli *stress test* del 2010 è stato costruito su dati della Commissione Europea (previsionali dell'autunno 2009 ed intermedi del febbraio 2010) aggiustati in relazione ai cambiamenti verificatisi nei diversi Paesi; quello avverso, basato su stime BCE, include un rischio sovrano che riflette le condizioni sfavorevoli dei mercati finanziari. Con particolare riferimento ai rischi del debito sovrano, è stato ipotizzato lo spostamento verso l'alto della curva dei tassi integrato con *shock* al rialzo (specifici per ogni Paese) dei rendimenti dei titoli a lungo termine. Ciò, da un lato, si traduce in tensioni sul mercato interbancario per l'aumento dei tassi a breve, dall'altro, nell'applicazione di *haircuts* ai titoli di Stato UE nei portafogli di negoziazione delle banche.

Gli *stress test* sono stati effettuati su dati derivanti dai bilanci bancari consolidati a fine 2009 e hanno utilizzato modelli, metodologie ed ipotesi comuni per tutti i Paesi con particolare riferimento ad ipotesi di "crescita zero" delle esposizioni ai rischi di mercato e di credito rispetto all'arco temporale considerato<sup>6</sup> e la soglia *Tier 1* fissata al 6%.

Lo *stress test* del 2011 ha avuto un *focus* peggiorativo rispetto a quello del 2010, e ciò per poter valutare le conseguenze di un'ulteriore deterioramento della congiuntura economica e di individuarne le criticità e al fine di indicare misure correttive, quali tra le altre il rafforzamento dei livelli patrimoniali. Lo scenario avverso ipotizzato è più severo in termini di deviazione dallo scenario di base e di probabilità di accadimento, comprendendo un deterioramento accentuato delle principali variabili macroeconomiche. Esso include,

<sup>6</sup> Per una esaustiva disamina degli scenari e delle metodologie adottate dall'EBA si faccia riferimento a *EU-wide Stress Test* (2010).

inoltre, un fattore di *stress* specifico riferito all'aumento del rischio sovrano. La soglia *Core Tier 1* è fissata al 5%<sup>7</sup>.

Nel perdurare delle tensioni sui mercati finanziari europei e per la crisi dei debiti sovrani l'EBA, attuando la decisione del Consiglio europeo, ha emanato una raccomandazione volta a rafforzare la base patrimoniale riferita a 71 grandi banche europee sulla scorta del *capital exercise* effettuato nel settembre del 2011. In accordo alla raccomandazione, le autorità di vigilanza nazionali<sup>8</sup> hanno chiesto agli intermediari di costituire, ove necessario, un *buffer* addizionale di capitale tale da portare il *Core Tier 1 ratio* al 9%, entro la fine di giugno 2012, dopo aver tenuto conto delle necessità patrimoniali derivanti dalla valutazione delle esposizioni verso gli emittenti sovrani ai prezzi di mercato di fine settembre 2011. L'obiettivo della raccomandazione è stato quello di far diminuire la percezione di rischio percepito dagli investitori sulla solidità delle banche e dare alle banche una dotazione di capitale aggiuntiva tale da permettere alle banche di far fronte a eventuali criticità (Saccomanni, 2012).

Il *capital exercise* ha messo in luce uno *shortfall* di capitale complessivo di 114,7 miliardi di Euro di fronte al quale gli istituti risultati "inadeguati" hanno dovuto svolgere un "*Capital Plan*" che portasse alla creazione del *buffer* di capitale richiesto in seguito a: i) la rimozione dei filtri prudenziali sulle attività sovrane *Available For Sale* (AFS) detenute in portafoglio, ii) la valutazione prudenziale dei titoli rappresentativi del debito sovrano detenuti fino a scadenza (*Held to Maturity*) e iii) il valore di prestiti e crediti valutati ai prezzi di mercato alla data indicata dall'EBA<sup>9</sup>.

Le fonti alle quali far riferimento per il rafforzamento della posizione patrimoniale sono indicate dall'EBA in utili non distribuiti, pagamenti ridotti dei compensi del *management*, nuove emissioni di azioni ordinarie e tutte le altre misure di gestione del passivo<sup>10</sup>.

L'analisi finale svolta dall'EBA sulle misure di adeguamento della posizione patrimoniale (Figura 4), mostra che solo il 28% ha riguardato gli attivi ponderati per il rischio, vale a dire cessioni di *asset* e operazioni di *deleveraging* (quest'ultime stimate dall'*Authority* in diminuzione dell'1%), mentre il 72% ha riguardato aumenti di capitale e tesaurizzazione degli utili (di queste il 38% deriva da effettivi aumenti di capitale e riserve ed il 34% deriva da obbligazioni ibride e Co.Co. Bond).

---

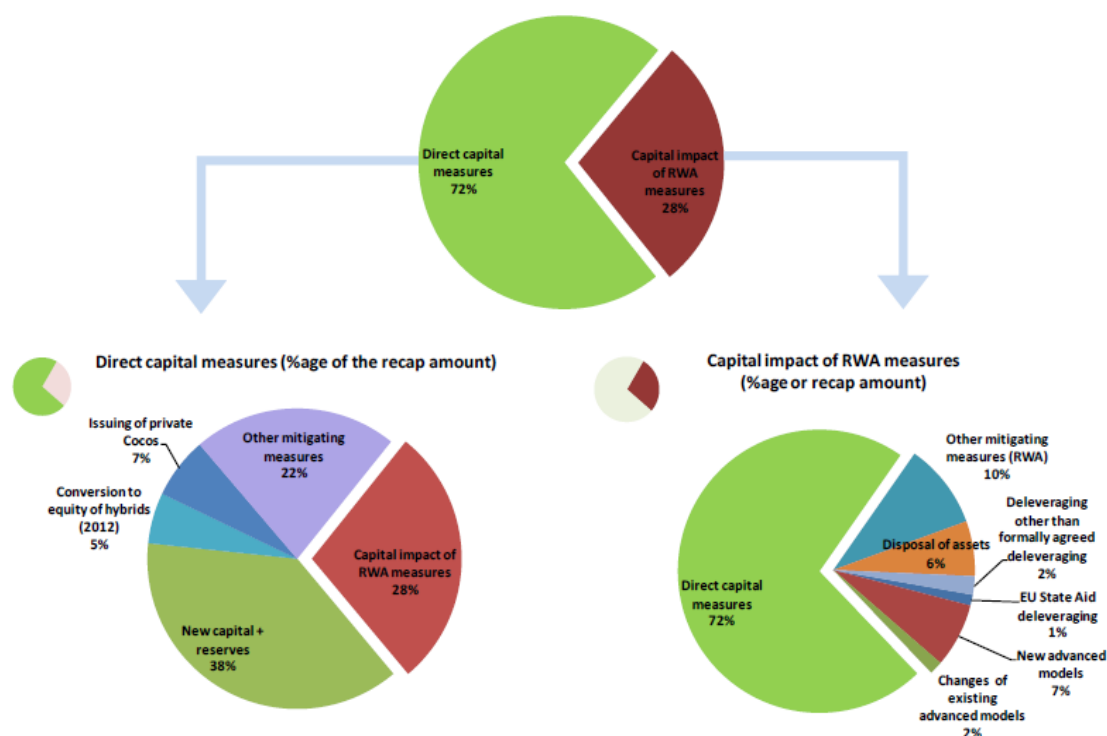
<sup>7</sup> Gli scenari e le metodologie adottate dall'EBA sono contenute in *EU-wide Stress Test* (2011).

<sup>8</sup> Tra le raccomandazioni l'EBA dispone che "*Competent authorities to whom the recommendation applies should comply by incorporating it into their supervisory requirements and practices in line with the EBA's ongoing coordination of the capitalisation exercise*. EBA Recommendation on the creation and supervisory oversight of temporary capital buffers to restore market confidence, (EBA/REC/2011/1), Londra 08 dicembre 2011.

<sup>9</sup> Cfr. *EU-Capital exercise* (2012).

<sup>10</sup> Possono essere utilizzate altre fonti previa consultazione dell'EBA da parte delle Autorità di vigilanza nazionali.

**Figura 4. Ripartizione delle ricapitalizzazioni attuate dalle banche europee (giugno 2012)**



Fonte: *Final report on the implementation of Capital Plans following the EBA's 2011. Recommendation on the creation of temporary capital buffers to restore market confidence* (2012), pag. 10.

I gruppi bancari italiani inseriti nel campione oggetto d'analisi dell'EBA sono cinque: UniCredit, Intesa SanPaolo, Monte dei Paschi di Siena (MPS), Banco Popolare e UBI Banca, rappresentative di più del 60% del Totale Attivo del mercato italiano. Nel complesso, i risultati degli *stress test* del 2010 e del 2011 hanno rivelato la capacità delle banche italiane di assorbire l'impatto di mutamenti rilevanti delle condizioni macroeconomiche e finanziarie, infatti, per nessuno dei cinque gruppi il coefficiente relativo al patrimonio di base (*Tier 1 ratio*) scende al di sotto dei diversi livelli minimi stabiliti. Diverso è, invece, quanto emerso dai risultati degli esercizi sul capitale per 4 delle 5 banche per le quali il fabbisogno di capitale complessivo è risultato di circa € 15,4 mln (Tabella 5 e 6). Valgono, dunque, anche per le banche italiane le raccomandazioni dell'EBA.

**Tabella 5. Fabbisogno di capitale delle banche italiane calcolato dall'EBA (dicembre 2011)**

Gruppi bancari	Fabbisogno di capitale stimato (mln di €)
Unicredit	8,0
MPS	3,3
Banco Popolare	2,7
UBI Banca	1,4
Intesa SanPaolo	0,0
<b>Totale</b>	<b>15,4</b>

Fonte. Elaborazione propria su dati Banca d'Italia.

**Tabella 6. Variazioni percentuali Core Tier 1 ratio delle banche italiane**

Banca	Core Tier 1 ratio luglio 2010			Core Tier 1 ratio luglio 2011				Core Tier 1 ratio dicembre 2011			
	Minimo richiesto	Effettivo	Surplus (Deficit)	Minimo richiesto	Effettivo	Surplus (Deficit)	Δ %	Minimo richiesto	Effettivo	Surplus (Deficit)	Δ %
Unicredit	6%	8,1%	+2,1%	5%	6,7%	+1,7%	-17,28%	9%	7,31%	(1,69%)	9,10%
Intesa SanPaolo		8,8%	+2,8%		8,9%	+3,9%	+1,13		10,03%	+1,03%	12,97%
MPS		6,8%	+0,8%		6,3%	+1,3%	-7,35%		5,98%	(3,02%)	-5,07%
UBI		7,4%	+1,4%		5,7%	+0,7%	-22,97%		6,07%	(2,93%)	6,49%
Banco Popolare		7,1%	+1,1%		7,4%	+2,4%	4,22%		7,51%	(1,49%)	1,48%

Fonte: Elaborazione propria su dati EBA.

Al 30 giugno 2012, termine ultimo per l'adeguamento, UniCredit, Banco Popolare e UBI Banca, hanno soddisfatto la raccomandazione con mezzi propri, MPS ha richiesto l'intervento del Governo, che ha autorizzato la sottoscrizione da parte del Ministero dell'Economia e delle Finanze di nuovi strumenti finanziari sino a un massimo di 2 miliardi (Tabella 7).

**Tabella 7. Posizione patrimoniale delle banche italiane al 30 giugno 2012**

Banca	CT1 Inclusi altri strumenti eleggibili ed Aiuti di Stato	Sovereign capital buffer	Rettifiche di valore aggiuntive su esposizioni al rischio sovrano	RWA	CT1 ratio before sovereign buffer	CT1 ratio after sovereign buffer
Intesa SanPaolo	33.762	2.712	0	308.353	10,95%	10,07%
Unicredit	46.377	2.233	0	447.734	10,36%	9,86%
Banco Popolare	6.017	374	0	58.711	10,25%	9,61%
UBI Banca	7.848	868	0	75.554	10,39%	9,24%
Mps	10.413	3.487	0	96.157	10,83%	7,20%

Fonte: Elaborazione propria su dati EBA.

#### 4. L'offerta di credito delle banche italiane: l'analisi di un possibile "effetto EBA"

Le politiche di prestito delle banche europee risentono della manifestazione degli effetti di Basilea 2 e della crisi: in un contesto di riferimento nel quale gli istituti di credito iniziano ad operare con le nuove disposizioni di vigilanza prudenziale, dal 2008 le banche risentono dell'aumentato rischio di credito e adottano politiche restrittive dell'offerta. In un quadro già complesso e precario, a partire dalla fine del 2010, la crisi europea dei debiti sovrani ha incrementato i timori sulla qualità degli attivi per effetto della presenza di *bond* statali e per il perdurare di tensioni sul mercato del *funding*. Di fronte alle rinnovate preoccupazioni di un'ulteriore riduzione del credito *Authority* e *policy maker* individuano l'innalzamento dei requisiti patrimoniali come viatico alla risoluzione delle crisi e dei suoi effetti sul sistema bancario. Così è accaduto con Basilea 3 (pienamente operativa a partire dal 2019) e con le raccomandazioni dell'EBA. Ma anche le richieste di patrimonializzazione possono portare effetti depressivi sul credito, innescando un circolo vizioso: se le banche si trovano impossibilitate ad agire sul livello di capitale attraverso la raccolta di nuove risorse (aumenti di capitale, non distribuzione degli utili, aumento delle riserve o altro) allora dovranno agire sui livelli di qualità del credito avviando (o accentuando) una riduzione selettiva del credito. In altre parole, se si prende a riferimento il *Core Tier 1 ratio* quale indicatore di patrimonializzazione [1], se le banche non possono agire sul numeratore dovranno ridurre il denominatore.

[1]

$Core\ Tier\ 1\ ratio = Tier\ 1 / RWA$

## L'analisi di bilancio

Alla luce di quanto esposto, per osservare l'andamento dell'offerta di credito erogato dalle banche italiane nel periodo di crisi, ed a seguito delle richieste dell'EBA, si è costruito, a valere su un *set* di variabili descrittive del credito erogato, lo studio del fenomeno.

L'esigua profondità della serie storica non consente di effettuare un'analisi econometrica volta a verificare l'esistenza di una vera e propria correlazione tra le richieste di patrimonializzazione avanzate e gli effetti sul credito; pertanto si è proceduto con una analisi di bilancio di tipo descrittivo che concentra la propria attenzione sulle banche domestiche che, nel periodo 2007-2012, sono state oggetto da parte dall'EBA, sia degli *stress test* che del *capital exercise*. Il campione, denominato in questa sede "*Best Five*", costituito da Unicredit (UCG), Intesa SanPaolo (ISP), Banca Monte dei Paschi di Siena (MPS), UBI Banca (UBI) e Banco Popolare (BP) rappresentative di più del 60% del Totale Attivo del sistema bancario nazionale, è indagato, a livello aggregato, attraverso tre *driver* principali, declinati in base ad alcune variabili significative (Tabella 8):

- trend del credito. L'andamento del credito è stato osservato in prima battuta prendendo in considerazione tre aggregati che compongono l'Attivo di Stato Patrimoniale, vale a dire Attività Finanziarie (AF), Crediti verso Banche (CrB) e Crediti verso Clientela (CrC), rapportate alla variabile di scala *Total Asset* (TA), e le relative variazioni percentuali ( $\Delta\%$ ), finalizzate a misurarne il *trend* e l'ampiezza. Per questa via, si è potuta osservare anche l'eventuale presenza di una strategia di riposizionamento.

Le variazioni percentuali sono state calcolate come di seguito riportato [2]. I valori sono stati rapportati tutti al 2007, per un duplice motivo: in primo luogo, perché le banche in "*Best Five*" hanno potuto iniziare ad utilizzare modelli IRB a partire dal 2008; in secondo luogo, poiché il 2007 è generalmente considerato come l'anno precedente l'inizio della crisi. In questo modo è stato possibile cogliere le eventuali variazioni intervenute nell'offerta di credito.

$$[2] \quad \Delta\% = (X_t - X_{2007}) / X_{2007}$$

- Rischiosità del credito. Per valutare, e meglio comprendere, le dinamiche che hanno avuto impatto sul credito offerto, sono state calcolate le variazioni percentuali del Rischio di Credito ( $\Delta\%$  RCr) e del Rischio di Mercato ( $\Delta\%$  RMe) sulla variabile di scala Totale del Requisito di Vigilanza (TRV) esposto in bilancio, nonché sulla variazione del Totale del Requisito di Vigilanza ( $\Delta\%$  TRV); ciò, al fine di misurare l'andamento dei rischi assunti dalle banche a fronte dell'aumento della rischiosità del sistema, nella convinzione che tali indicatori siano sintomatici della presenza di processi di selezione. Tra le variabili considerate, sono incluse anche l'andamento del rapporto Crediti deteriorati (CrD) su Crediti *in bonis* (CrIB), indice della qualità del credito erogato.
- Patrimonializzazione. La patrimonializzazione, utilizzata per valutare la solidità patrimoniale delle banche, è stata osservata sia considerando il *Core Tier 1 ratio* iscritto a bilancio, sia attraverso il rapporto tra Patrimonio Netto (PN) e Totale Attivo (TA).

**Tabella 8. Variabili e driver dell'analisi**

<i>Driver</i>	<i>Variabili</i>	<i>Modalità di calcolo</i>	<i>Over view</i>
<b>Trend</b>	CrC TA	Valori di bilancio	<b><u>Andamento credito</u></b> CrC, $\Delta\%CrC$ , CrC/TA, $\Delta\%CrC/TA$ → decescente=flessione crescente=aumento
	AF/TA CrB/TA CrC/TA	Rapporto	<b><u>Attività negoziazione</u></b> AF/TA → decrescente=flessione crescente=aumento
	$\Delta\% CrC/TA$ $\Delta\% CrC$ $\Delta\% TA$	Variazione percentuale	<b><u>"Interbancario"</u></b> CrB/TA → decrescente=irrigidimento crescente=aumento
<b>Rischiosità</b>	TRV	Valori di bilancio	<b><u>Andamento dei rischi assunti e qualità del credito</u></b> TRV, CrD/CrIB, $\Delta\%RMe$ , $\Delta\%TRV$ → decescente=diminuzione crescente=incremento
	CrD/CrIB	Rapporto	
	$\Delta\% RCr$ $\Delta\% RMe$ $\Delta\% TRV$	Variazione percentuale	<b><u>Processi di selezione</u></b> $\Delta\%RCr$ → decescente=selezione
<b>Patrimonializzazione</b>	<i>Core Tier 1 ratio</i>	Media valori di bilancio	<b><u>Solidità/Solvibilità</u></b> <i>Core Tier 1 ratio</i> , PN/TA → decescente=diminuzione solvibilità crescente=solvibile
	PN/TA	Rapporto	

Fonte: Elaborazione propria.

Per verificare l'esistenza di un "effetto EBA", è stato costruito un campione di controllo denominato "Other Best" costituito da 11 banche (grandi, medie e piccole). Il campione, composto da Banca Popolare di Milano, Banca Popolare di Vicenza, Veneto Banca, Carige, Banca Popolare di Sondrio, Credito Valtellinese, Credem, Banca delle Marche, Banca Popolare dell'Etruria e del Lazio, Banco Desio e Cassa di Risparmio di Asti, è frutto di una selezione che, partendo dalle prime 30 banche classificate per Totale Attivo<sup>11</sup> nel 2010, esclude quelle banche:

- a) facenti parte del campione "Best Five" e collegate ai gruppi;
- b) che presentano dati di bilancio frammentati o non omogenei per gli anni analizzati;
- c) che operano solo *on-line*;
- d) che fanno parte di gruppi europei e non nazionali;
- e) fallite.

Anche in questo caso l'analisi è di tipo descrittivo e concentra la propria attenzione sull'andamento delle variabili CrC/TA e  $\Delta\% CrC/TA$  (le variazioni percentuali sono ugualmente rapportate al 2007) indagate a livello aggregato nel periodo 2007-2012, al fine di stimare se vi possano essere variazioni significative tra i trend dei due campioni che possano far emergere un "effetto EBA". Lo studio riporta anche l'andamento del *Core Tier 1 ratio* medio annuo del campione finalizzato a valutare la solidità patrimoniale dello stesso. La

<sup>11</sup> È stata presa a riferimento la classificazione per totale attivo di MBRES, l'Area Studi Mediobanca che sviluppa studi economici sulle imprese e sui mercati finanziari nazionali ed internazionali.

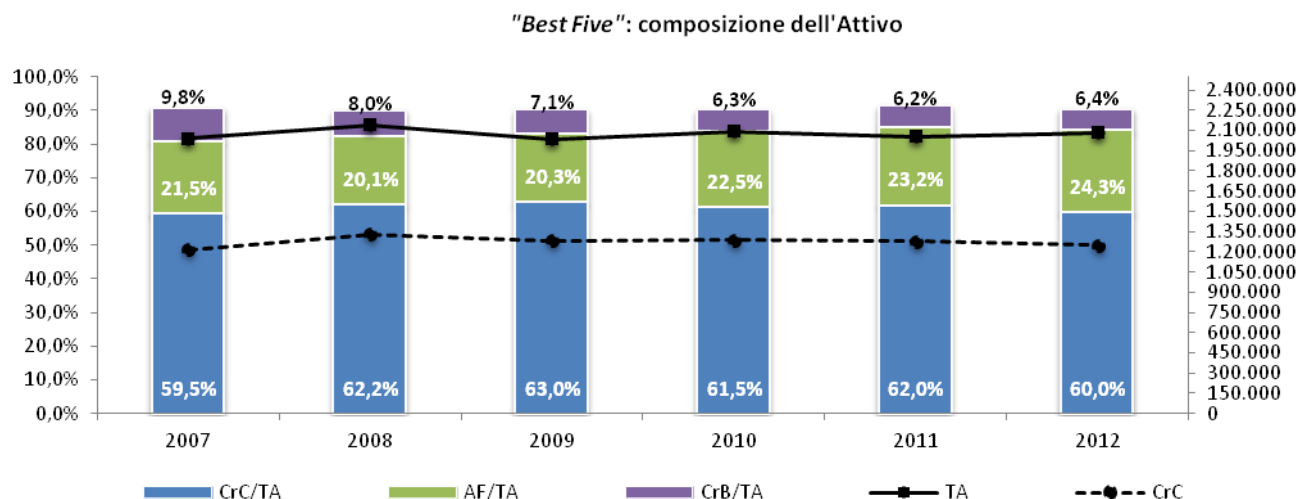


presenza di andamenti differenti delle variabili utilizzate sono interpretate come identificative dell'impatto delle raccomandazioni EBA.

### Analisi del campione "Best Five"

Il credito erogato dal campione, osservato attraverso CrC (Figura 5, linea tratteggiata, scala di destra) mostra un andamento sostanzialmente stabile, che, dopo un aumento tra il 2007 ed il 2008, a partire dal 2009 oscilla intorno ad un valore medio di 1,28 milioni di euro; lo stesso vale per TA che, dopo una variazione tra il 2007 ed il 2009, a partire dal 2010 mostra anch'esso andamento stabile con un valore medio di 2,78 milioni di euro (Figura 5, linea continua, scala di destra).

**Figura 5. Composizione dell'attivo in "Best Five" (2007-2012)**



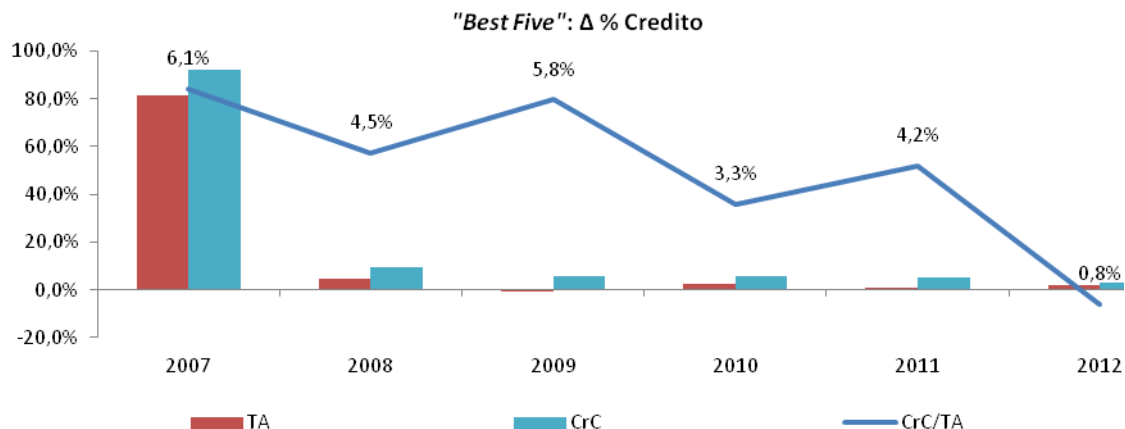
Fonte: Elaborazione propria.

Dallo studio *sic et simpliciter* del trend dei valori non si rilevano variazioni significative del credito erogato, né durante la prima fase della crisi (2008-2010), né durante la seconda fase (2010-2012) nella quale si dovrebbero osservare, invece, i possibili effetti della manifestazione della crisi del debito sovrano italiano e delle raccomandazioni dell'EBA sul rafforzamento della posizione patrimoniale. Se si analizza la Figura 5, in termini di composizione dell'Attivo, invece, si colgono segnali circa gli effetti della crisi e di strategie di riposizionamento delle banche: il valore di CrB/TA (Figura 5, area viola), che mostra un progressivo peggioramento, può essere indicativo della crisi di fiducia tra le banche e del deterioramento dei rapporti intercreditizi; AF/TA (Figura 5, area verde) indicativo dell'attività d'investimento e negoziazione delle banche, dopo una variazione in diminuzione che si registra durante la prima fase della crisi, torna a crescere soprattutto tra il 2011 ed il 2012, probabilmente per il robusto acquisto dei titoli di Stato italiani attuati dalle banche; CrC/TA (Figura 5, area azzurra) indica una diminuzione del peso dell'attività creditizia a partire dal 2010.

È attraverso l'osservazione delle variazioni percentuali (Figura 6), che si riescono ad individuare differenze sintomatiche nell'offerta di credito delle banche: la flessione, misurata attraverso la variazione percentuale di CrC/TA, si manifesta con forza a partire dal 2008 e si aggrava a partire dal 2011, toccando valori di poco

superiori allo zero nel 2012 (linea blu in Figura). Le variazioni percentuali di CrC e TA, dopo una forte flessione intervenuta tra il 2007 ed il 2008, mostrano una continua diminuzione che va dal 9,6% del 2008 al 3,0% del 2012 per CrC, e dal 4,9% al 2,2% per TA. Quest'ultima variabile, però, non mostra andamento discendente costante ed aumenta nel 2012 rispetto al 2011 (0,9%).

**Figura 6. Andamento del Credito verso Clientela in "Best Five" (variazioni percentuali, 2007-2012)**



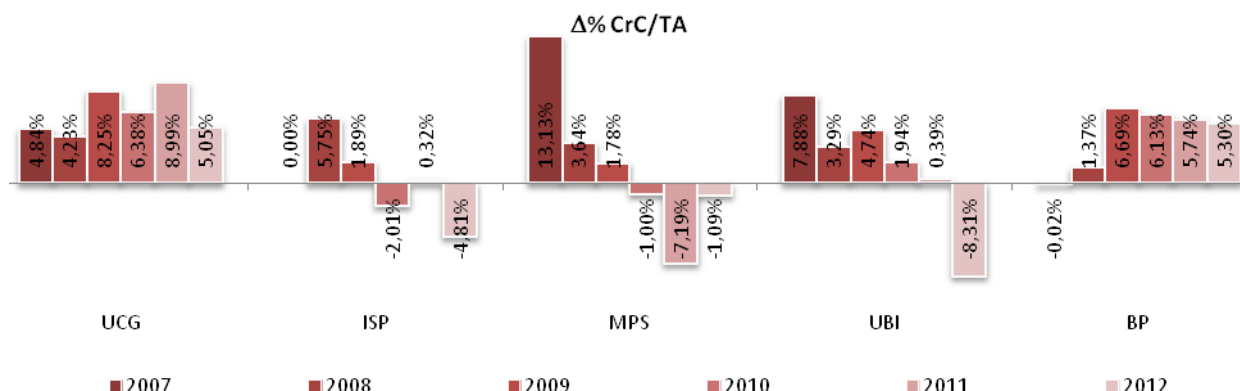
Fonte: Elaborazione propria.

Se si osserva il credito erogato, sia in termini di variazione percentuali del rapporto CrC/TA, che delle variabili CrC e TA, utilizzando la chiave di lettura dei singoli archi temporali è possibile considerare che il *trend* discendente dell'offerta delle banche italiane è stato condizionato dall'effetto a catena di diversi fattori:

- a partire dal 2007 (entrata in vigore di Basilea 2), l'andamento del credito può riflettere il vincolo di accantonamenti di quote di capitale proporzionali ai rischi assunti (valutati attraverso i modelli IRB se validati da Banca d'Italia) utilizzando l'indicatore sintetico del *rating* che, a prescindere dalla manifestazione di eventi critici, impone una maggiore accortezza e valutazione nell'erogazione di credito;
- durante la prima e la seconda fase della crisi (2008-2010, 2011-2012), l'offerta di credito è condizionata da Basilea 2 in un contesto di continuo e progressivo peggioramento, sia della congiuntura economica, sia dello *standing* creditizio del sistema bancario e di quello produttivo nazionale.

In questa situazione si inseriscono le richieste di patrimonializzazione aggiuntiva dell'EBA, per le quali le banche italiane studiate si sono dovute adeguare ai nuovi *standard* patrimoniali temporanei portando il *Core Tier 1* dal 6% al 9%. Se si osserva la variabile  $\Delta\%$  CrC/TA per le singole banche (Figura 7) si può notare come tutti gli istituti mostrino un *trend* in diminuzione durante il periodo d'osservazione, e come anche Intesa SanPaolo, esclusa dalle raccomandazioni EBA e per la quale non si dovrebbero registrare variazioni in diminuzione imputabili alle raccomandazioni, mostri un andamento allineato a quello del campione.

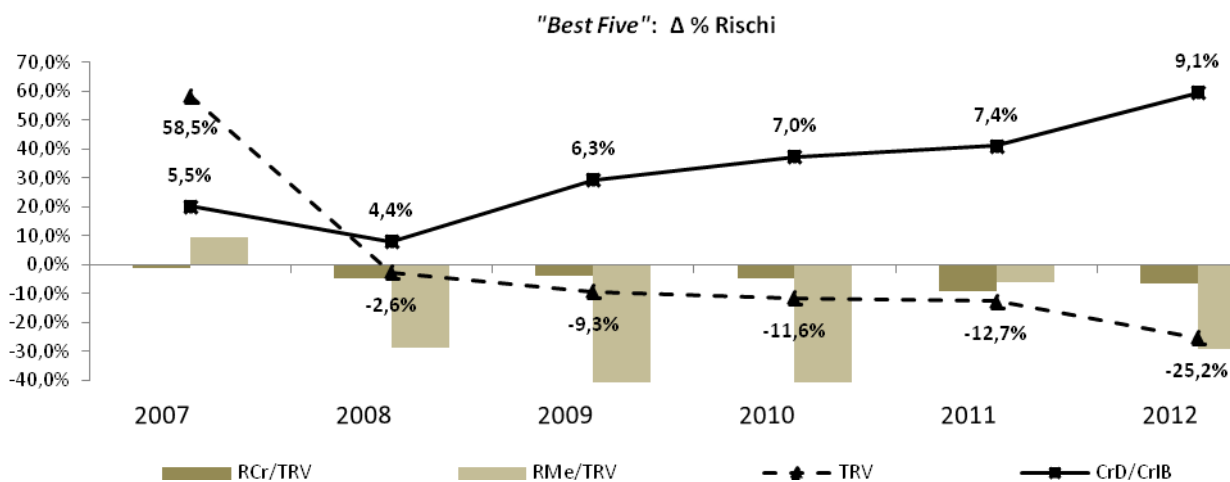
**Figura 7. Crediti verso la Clientela sul Totale Attivo delle singole banche "Best Five" (variazioni percentuali 2007-2012)**



Fonte: Elaborazione propria.

Da quanto esposto, emerge come il rischio, e la sua gestione, reciti un ruolo di rilevanza nell'andamento delle politiche di credito delle banche nazionali. La quantità di crediti *non performing* misurata attraverso la variabile CrD/CrIB (Figura 8, linea continua) è aumentata già a partire dalla prima fase della crisi (2008-2009), passando dal 4,4% al 6,3%, ed ha accelerato nella seconda fase (2010-2012), soprattutto con riferimento al credito alle imprese, per effetto del peggioramento della congiuntura economica, attestandosi al 9,1%.

**Figura 8. Andamento dei rischi e dei crediti *non performing* in "Best Five" (variazioni percentuali, 2007-2012)**



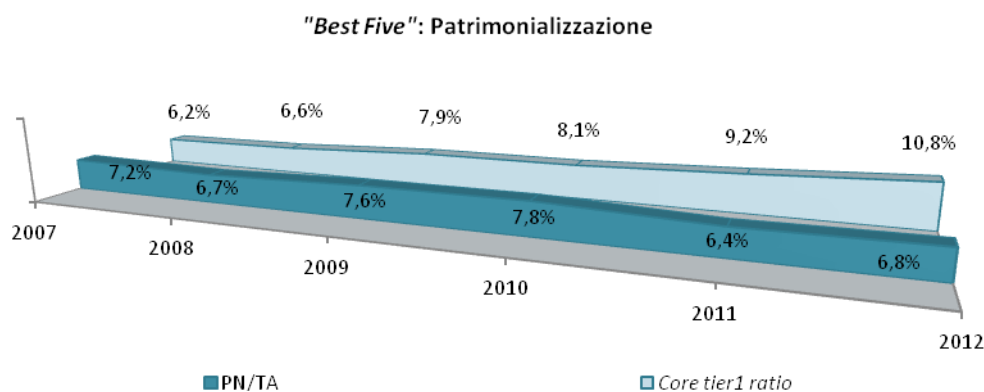
Fonte: Elaborazione propria.

Per effetto della misurazione e gestione del rischio, imposta a partire dal 2008, le banche hanno iniziato a ridurre le quantità di rischi assunti, sia con riferimento al rischio di credito che con riferimento al rischio di mercato (area marrone chiaro e marrone scuro in Figura); *trend* che, però, mostra una variazione positiva (leggasi aumento del rischio) a partire dal secondo periodo di crisi per effetto: i) dello *shock* dovuto alla crisi dei debiti sovrani che si aggiunge alla considerevole presenza di crediti *non performing*; ii) della presenza

dei titoli di Stato nazionali nel portafoglio di negoziazione; iii) della caduta dei corsi dei titoli azionari delle banche; iv) del perdurare di tensioni sul mercato del *funding* all'ingrosso e al dettaglio determinate dalla caduta del risparmio; v) del *downgrade* del merito di credito delle banche. Ma se le politiche di prestito sono influenzate dallo *standing* creditizio, allora, ci si trova di fronte a processi di selezione finanziaria (o riduzione selettiva del credito), che come visto, sono spesso condizionate o indotte da vincoli normativi. Si riscontrano dunque segnali che possono essere associati a politiche restrittive/selettive dell'erogato a partire dal 2008.

I *ratio* patrimoniali del campione, utilizzati per osservare la solidità/solvibilità delle banche *Core Tier 1 ratio* e PN/TA (Figura 9), devono essere valutati alla luce delle previsioni regolamentari che impongono la valutazione ai prezzi di mercato delle esposizioni. Nelle diverse fasi della crisi e alla luce delle tensioni di liquidità, se una banca non riesce a "fare *funding*" sul mercato è costretta a vendere titoli ai prezzi di mercato, significativamente inferiori al valore nominale, con ripercussioni sul conto economico e sul patrimonio. L'andamento del rapporto PN/TA riflette quanto appena detto: durante la prima fase della crisi, quando le banche domestiche mostrano una solidità maggiore nel confronto europeo, si registra una flessione del *trend* (tra il 2007 ed il 2008 dal 7,2% al 6,7%), che torna a salire dal 2009 (7,6% nel 2009 e 7,8% nel 2010). La seconda fase della crisi, che per le motivazioni sopra esposte ha effetti sul *funding* delle banche, porta ad una diminuzione del valore PN/TA a partire dal 2010 che si attesta al 6,8% nel 2012. Ne discende la necessità di richiedere un cuscinetto aggiuntivo di capitale da parte dell'EBA per rassicurare i mercati sulla capacità delle banche di resistere a *shock* avversi. Il *Core Tier 1 ratio* medio del campione mostra un progressivo aumento già a partire dal 2008 attestandosi, nel 2012, su valori medi maggiori di quelli richiesti dall'*Authority* europea (10,8%), mostrando un fisiologico andamento speculare rispetto all'assunzione dei rischi.

**Figura 9. Andamento degli indici di patrimonializzazione in "Best Five" (2007-2012)**



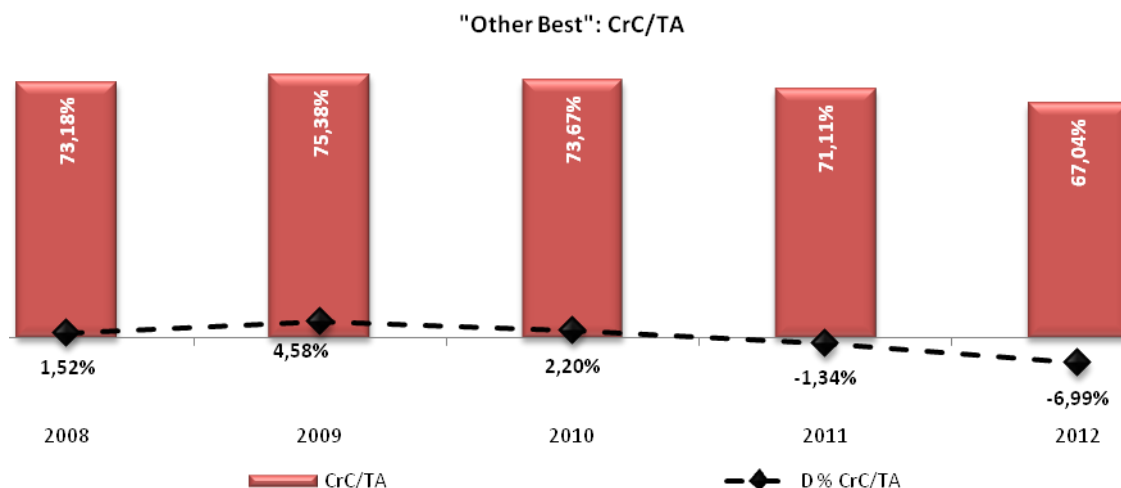
Fonte: Elaborazione propria.

### L' "effetto EBA"

La Figura 10 mostra l'andamento della variabile CrC/TA per "Other Best". Anche per le banche inserite nel campione di controllo, a partire dal 2009 e fino al 2012, si nota un *trend* discendente sia per quanto riguarda CrC/TA (istogramma in Figura), sia per quanto riguarda  $\Delta\%$  CrC/TA (Linea tratteggiata in Figura) che diventa negativo già nel 2011. Come specificato, le banche inserite nel campione di controllo non sono state oggetto

di raccomandazione dell'EBA, ma anche per loro si registra lo stesso andamento stimato per "Best Five", che si mostra, però, ancora più severo in termini di variazioni percentuali (-6,99% nel 2012 per "Other Best", contro lo 0,8% riscontrato in "Best Five"). In altre parole, dunque, anche per le banche incluse in "Other Best" negli anni nei quali sono stati effettuati gli esercizi di stress (2010-2012) la variazione percentuale del rapporto è discendente, dando indizi circa "l'indipendenza" dell'andamento del credito dalle raccomandazioni EBA.

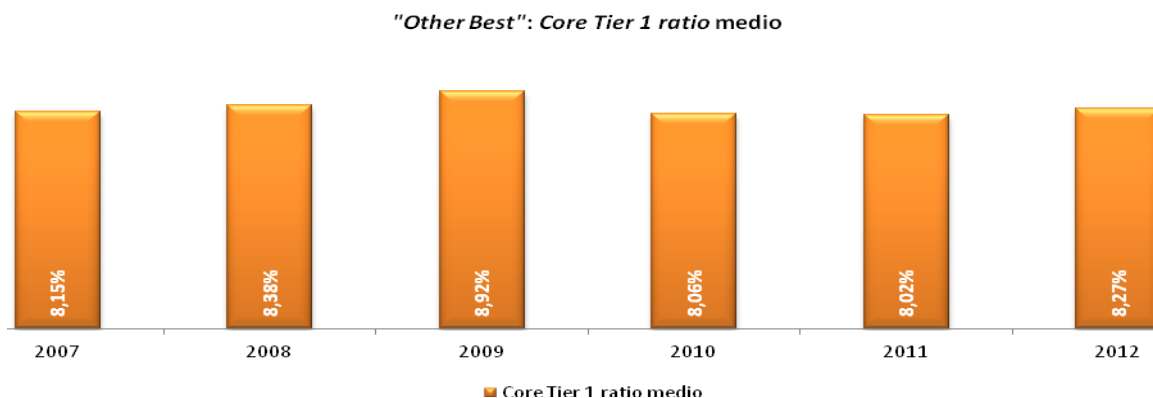
**Figura 10. Andamento dei Crediti verso Clientela in "Other Best" (variazioni percentuali, 2007-2012)**



Fonte: Elaborazione propria.

Il *Core Tier 1 ratio* del campione di controllo, utilizzato per osservare la solidità/solvibilità delle banche osservate (Figura 11), mostra andamento molto diverso da quello osservato in "Best Five", infatti, mentre quest'ultimo ha fatto registrare un progressivo aumento già a partire dal 2008 attestandosi, nel 2012, su valori maggiori di quelli richiesti dall'Authority europea (10,8%), "Other Best" mostra una sostanziale stabilità d'andamento. È opportuno rilevare che tutte le banche incluse nel campione di controllo sono state oggetto di diverse operazioni quali ad esempio M&A, cessioni di rami d'azienda, ricapitalizzazioni etc., che possono avere avuto effetti sui livelli di *Core Tier 1 ratio*.

**Figura 11. Andamento del Core Tier 1 ratio (media annua, 2007-2012)**



Fonte: Elaborazione propria.

Tirando le fila del discorso, complessivamente, gli attivi di bilancio in “Best Five” mostrano un incremento tra il 2011 ed il 2012 grazie all’espansione delle Attività Finanziarie, composte principalmente da titoli di Stato, mentre sono risultati in diminuzione i volumi di Credito verso la Clientela del -2,02%, nel 2012 rispetto al 2011, attraverso processi di selezione. In aggiunta, si è registrata una generale riduzione della rischiosità degli attivi di bilancio (aumentata solo tra il 2011 ed il 2012) che ha consentito il miglioramento dei *ratio* patrimoniali (*Core Tier 1 ratio*) del campione.

Quanto invece allo studio dell’“effetto EBA”, dall’andamento del credito, così come osservato nell’analisi, da entrambi i campioni e dal loro confronto non sembra scaturire una “dipendenza” del credito erogato dalle richieste di patrimonializzazione aggiuntiva. D’altro canto, la stessa EBA, alla pubblicazione dei risultati sul sistema bancario europeo circa l’adeguamento richiesto avvenuta ad ottobre 2012, ha stimato l’impatto della riduzione degli attivi per un valore dell’1%. L’analisi condotta sembrerebbe confermare, anche per l’Italia, l’insussistenza di un possibile “effetto EBA” sul credito significativo o, comunque, rilevante.

## Conclusioni

Le politiche di prestito poste in essere dalle banche italiane hanno risentito fortemente del nuovo schema normativo che impone accantonamenti patrimoniali direttamente proporzionati alla gestione e copertura del rischio vincolandole nell’erogazione del credito. A partire dalla recente crisi finanziaria, la contrazione del credito è stata spesso associata al fenomeno del *credit crunch*. Si è visto come sia possibile parlare di tale fenomeno quando l’ampiezza delle variazioni di Pil e credito siano sproporzionate una rispetto all’altra e come il fenomeno manifesti i suoi effetti su tutti i potenziali debitori a causa non di una rischiosità idiosincratICA ma per effetto di una rischiosità sistemica. Il peggioramento dello *standing* creditizio in conseguenza della crisi, si è tradotta, sia in una minore quantità di credito disponibile all’economia, sia in una maggiore selezione della clientela meritevole. Ciò riporta a un concetto di selezione finanziaria per il quale le scelte strategiche di allocazione delle risorse sono operate a monte sul *target* di riferimento della banca; si ricorda che nelle fasi di recessione il maggior rischio di insolvenza associato all’impresa od al settore merceologico di appartenenza porta ad un peggioramento del *rating* che rende ancor più difficile ed oneroso l’accesso al credito. Le condizioni dell’offerta di credito sembrano, quindi, condizionate in via diretta da vincoli di natura normativa relative alla qualità degli attivi di bilancio e dalle prospettive di scadimento dei portafogli. Vale la pena rimarcare che periodi di crisi, o fasi di congiuntura negativa, implicano per le banche ripercussioni sulla redditività e sul grado di patrimonializzazione proprio per l’aumento dei rischi.

In base a quanto detto, la contrazione di credito in atto è, allora, un fenomeno verosimilmente associabile alla riduzione selettiva del credito più che al *credit crunch*.

Gli effetti congiunti della crisi finanziaria e di quella del debito sovrano hanno ripercosso i loro effetti sul mercato della raccolta bancaria, ed in particolare sui costi della stessa facendo temere che il processo di *deleveraging* (leggasi riduzione del grado di leva finanziaria) sarebbe stato attuato in tempi più celeri attraverso la cessione di attività e la contrazione del credito. Le forti pressioni per una riduzione della leva finanziaria (che rientra nel piano di ricapitalizzazioni delle banche europee annunciato alla fine del 2011) sono state accompagnate da una crescita debole o negativa del credito erogato da molte banche europee per effetto di una maggiore selezione della clientela e/o dei settori meritevoli (BRI, 2012a).

Con riferimento alle banche domestiche l’erogato è stato valutato, nel periodo 2007-2012, attraverso il campione di banche italiane utilizzato dall’EBA per gli esercizi di *stress*, denominato in questa sede “Best

*Five*”, attraverso tre *driver* principali che indagano il *trend* del credito, la rischiosità e la patrimonializzazione. Per verificare l’esistenza di un “effetto EBA”, è stato costruito un campione di controllo denominato “*Other Best*” finalizzato a rilevare variazioni significative tra i *trend* dei due campioni che potessero far emergere un possibile “effetto EBA”.

Complessivamente, gli attivi di bilancio in “*Best Five*” mostrano un incremento grazie all’espansione delle Attività Finanziarie, composte principalmente da titoli di Stato, mentre sono risultati in diminuzione i volumi di Credito verso la Clientela, accompagnati da fenomeni di selezione. Si è registrata, inoltre, una generale riduzione della rischiosità degli attivi di bilancio che ha consentito il miglioramento dei *ratio* patrimoniali (*Core Tier 1 ratio*) del campione.

Quanto invece allo studio dell’“effetto EBA”, dall’osservazione dell’andamento del credito, così come visto nell’analisi, da entrambi i campioni e dal loro confronto non sembra scaturire una “dipendenza” dell’erogato dalle richieste di patrimonializzazione aggiuntiva. D’altro canto la stessa EBA, alla pubblicazione dei risultati circa l’adeguamento richiesto avvenuta ad ottobre 2012, ha stimato l’impatto della riduzione degli attivi per un valore dell’1%. L’analisi condotta conferma, anche per l’Italia, un “effetto EBA” sul credito non significativo.

Per una conferma delle conclusioni raggiunte, potrebbe essere oggetto di studi futuri il confronto dei due campioni – “*Best Five*” e “*Other Best*” - attraverso la stima di tutte le variabili utilizzate in “*Best Five*”, ed al momento non incluse nell’analisi di “*Other Best*”, nonché il confronto con un campione composto da banche europee.

La dinamica e la tipologia d’analisi condotta non consente di ricondurre in modo diretto le variazioni intervenute alle raccomandazioni dell’EBA: gli andamenti esaminati attraverso le variabili costruite, mostrano, con particolare riferimento al periodo d’osservazione oggetto di raccomandazione dell’*Authority*, una continuità d’andamento iniziata già con la crisi del 2008. Le motivazioni che spiegano tale andamento sono diverse e dipendenti, sia dalla dinamica congiunta di variabili macro e microeconomiche, sia da quella scaturente dalle determinati endo-esogene al sistema bancario; il che rende difficile stabilire, con il tipo di analisi svolta, in quale misura la nuova “imposizione temporanea” di capitale aggiuntivo richiesto dall’EBA abbia impattato sul credito. Si tenga presente, ad ogni modo, che la forma dell’intervento dell’EBA deriva dalla ricerca di un difficile bilanciamento tra la necessità di sciogliere, senza incertezze e senza indugi, ogni dubbio sulla solidità delle banche europee e l’esigenza di evitare effetti prociclici (Saccomanni, 2012).

Come accade per le banche europee, anche per quelle nazionali, la commistione di differenti variabili e dinamiche innescate dagli effetti della crisi e dalle differenti imposizioni regolamentari non chiarisce se, a prescindere dall’aumentata rischiosità del sistema e dal peggioramento della congiuntura economica, vi siano altre variabili determinati che hanno maggiore impatto sull’offerta. In altre parole, è come se rischi e congiuntura economica coprano tutto sotto la loro coltre. La riduzione del credito, può essere spiegata, allora, sia dal progressivo deterioramento della congiuntura economica e dall’incremento della rischiosità, sia dalla “risposta” delle banche allo scenario nel quale si sono trovate ad operare. Inoltre, come accade spesso nei periodi di recessione, il rallentamento della crescita del credito è in parte guidato dal calo della domanda di prestiti (Zoli, 2013). La metodologia d’analisi utilizzata non consente di definire l’impatto delle diverse variabili che compongono la funzione di offerta di credito né nell’*an* né nel *quantum*.

In base a quanto esposto, ed alla luce dello scenario economico finanziario nel quale operano ed opereranno, le banche domestiche sono esortate ad un profondo ripensamento del loro modello di *business*

per far sì che vi sia un ritorno a livelli di redditività sostenibile, sia sotto il punto di vista della “banca impresa”, sia sotto quella della rilevanza “sistemica” che svolgono per l’economia nazionale. Livelli di redditività bassi possono essere uno sprono per gli investitori all’orientamento verso altre forme di investimento maggiormente remunerative con effetti sul credito e ripercussioni sull’economia reale (BRI, 2012b). In definitiva, “[...] contrazione del credito, esclusione finanziaria e tassi di povertà in aumento, testimoniano, da un lato, la necessità di ripensare il modello di bancarizzazione delle economie avanzate [...]” (La Torre, 2013).

Il ripensamento del modello di *business* non si concretizza nella segmentazione funzionale di passata memoria, quanto nella separazione delle interconnessioni e nella riduzione della complessità, in modo tale che la banca sia portata ad orientarsi verso specializzazioni di *business* (Leone, 2012). Uno spunto di riflessione potrebbe provenire dal Regno Unito, che sta studiando un sistema di riforma del proprio sistema bancario che, tra l’altro, procede alla separazione dell’attività *retail* da quella di *investment banking* in modo da evitare che la commistione tra le due attività possa generare perdite anche dove altrimenti non ve ne sarebbero. Per mezzo della creazione di nuovi *business* e la diffusione di nuovi servizi e prodotti finanziari, i gruppi bancari possono sottrarre quote di mercato ai propri *competitor* ed accrescere la propria redditività.

#### **Bibliografia e siti web**

Acerbi C., Tasche D., *Expected Shortfall: a natural coherent alternative to Value at Risk*, Banca dei Regolamenti Internazionali, Working Paper n. 9, maggio 2001.

Ardeni P.G., Messori M., *Il razionamento del credito. Modelli e sviluppi analitici*, Roma-Bari, Laterza, 1996.

Banca d’Italia, Bollettino economico n. 67, gennaio 2012.

---. Rapporto sulla stabilità finanziaria n. 4, novembre 2012.

Banca dei Regolamenti Internazionali, (a) Rassegna trimestrale, marzo 2012.

---. (b) 82<sup>a</sup> Relazione annuale, giugno 2012.

Berkowitz J., O’Brien J., *How Accurate are Value-at-Risk Models at Commercial Banks*, Journal of Finance, LVII, n. 3, 2002.

Bernanke B.S., Lown C.S., *“The Credit Crunch”*, Brookings Papers on Economic Activity, pp. 205-239, 1991.

Council of Economic Advisors, *Economic Report of the President*, Washington, D.C., 1991.

Del Prete S., Pagnini M., Rossi P., Vacca V., *Organizzarsi per prestare in tempo di crisi. Risultati di un’indagine sulle banche*, Questioni di Economia e Finanza n. 154, Banca d’Italia, Aprile 2013.

Ding W., Domac I., Ferri G., *Is there a credit crunch in east Asia?*, pp. 4–32, Asia Pacific Journal of Economics and Business, 1998.

European Banking Authority, *EU-wide Stress Test*, European Banking Authority, 2010.

---. *EU-wide Stress Test*, European Banking Authority, 2011.

---. *EU- capital exercise*, European Banking Authority, 2011

---. *EU- capital exercise*, European Banking Authority, 2012.



---. Final report on the implementation of Capital Plans following the EBA's 2011. Recommendation on the creation of temporary capital buffers to restore market confidence (2012).

Gabbi G., *Il risk management e i suoi stakeholder*, in *Bancaria* n.3, 2012.

Hodgman D.R., *The Deposit Relationship and Commercial Bank Investment Behavior*, in *Review of Economics and Statistics* n. 42 pagg. 257-261, 1961.

La Torre M., *Per un'ecologia del banchiere*, in *Microfinanza* n. 1, 2013.

Leone P., *Banca, rischio sistemico e regolamentazione strutturale*, in *Rivista Bancaria – Minerva Bancaria* n.6, 2012.

Panetta F., Signoretti F.M., *Domanda e offerta di credito in Italia durante la crisi finanziaria. Questioni di economia e finanza* n. 63. Banca d'Italia, 2010.

Petrella G., Resti A., *Supervisors as Information Producers: Do Stress Tests Reduce Bank Opacity?*, Electronic copy available at <http://ssrn.com>, 2012

Resti A., Sironi A., *La crisi finanziaria e Basilea 3: origini, finalità e struttura del nuovo quadro regolamentare*, Working Paper 1/2011, Carefin; Milano, febbraio 2011.

Resti A., Sironi A., *What's different about loans? An analysis of the risk structure of credit spreads*, *International Journal of Banking Accounting Auditing and Finance*, 2009.

Saccomanni F., *Questioni relative alla patrimonializzazione delle banche, Indagine conoscitiva sui rapporti tra banche e imprese, Testimonianza del Direttore Generale della Banca d'Italia alla Commissione 6<sup>a</sup> del Senato della Repubblica*, gennaio 2012.

Santoboni F., Tomatis M., Vincioni A., *Polizze per le imprese ed accesso al credito in Italia: il punto di vista delle banche e delle compagnie di assicurazione*, in *Banca Impresa e Società* n. 1, pagg. 119-152, 2012.

Sironi A., Saita F., *Market Risk Management and Capital Regulation: An Empirical Evaluation of VaR Alternative Approaches*, FMA International, Conference, Barcellona, Maggio, 1999.

Stiglitz J.E., Weiss A., *Credit rationing in market with imperfect information*, *The American Economy Review*, Vol 71, N.3, pp. 393-410, 1981.

Tutino F., *Raccolta, liquidità, patrimonio in Basilea 3: impatti su strategie e gestione delle banche*, pp. 361-392, in Tutino F., Birindelli G., Ferretti P., (a cura di), *Basilea 3. Gli impatti sulle banche*, EGEA, Milano, 2011.

Unioncamere, *Rapporto sul credito delle imprese italiane*, 2010.

Van Rixtel A., Gasperini G., *Financial Crises and Bank Funding: Recent Experience in the Euro Area*, Banca dei Regolamenti Internazionali, Working Paper n. 406, marzo 2013

Zoli E., *Italian Sovereign Spreads: Their Determinants and Pass-through to Bank Funding Costs and Lending Conditions*, IMF Working Paper 13/84, Aprile 2013.

<http://www.eba.europa.eu/home.aspx>

<http://www.bancaditalia.it/>

<http://www.ecb.int/home/html/index.en.html>

<http://www.bis.org/>

<http://www.bis.org/bcbs/index.htm?q=1>

<http://www.abi.it/Pagine/default.aspx>

<https://www.unicreditgroup.eu/it/investors.html>  
<http://www.group.intesasanpaolo.com>  
<http://www.mps.it/>  
<http://www.bancopopolare.it/BP/Index.jsp>  
<http://www.ubibanca.it/pagine/Home-IT.aspx>  
<http://www.bpm.it/homepage/default.shtml>  
[http://www.credem.it/Privati/Pagine/Home\\_Privati.aspx](http://www.credem.it/Privati/Pagine/Home_Privati.aspx)  
<https://www.creval.it/index.asp>  
<http://www.popso.it/home>  
<http://www.bancaetruria.it/>  
<http://www.venetobanca.it/>  
<http://www.bancacraсти.it/>  
<http://www.popolarevicenza.it/bpvi-web/home.html>  
<http://www.gruppocarige.it/grp/>  
<http://www.bancamarche.it/>  
<http://www.bancodesio.it/>