



cutting through complexity

ADVISORY

Le banche e la 'grande' crisi: risultati e nuove priorità

Analisi dei bilanci bancari 2011

kpmg.com/it



Indice

	Premessa	4
	Executive summary	6
	Approccio metodologico	10
	Principali trend	11
1	Dati di sintesi	12
2	Performance <i>Commento a cura di Danila De Pascale e Guido Tirloni</i>	14
3	Qualità del credito <i>Commento a cura di Giuliano Cicioni</i>	40
4	Requisiti patrimoniali <i>Commento a cura di Kristian Tomasini</i>	58
5	Liquidità <i>Commento a cura di Barbara Chiodi e Valentina Vignes</i>	72
6	Patrimonio <i>Commento a cura di Roberto Spiller e Lorenza Cattapan</i>	84
7	IFRS 9 <i>Commento a cura di Enrico Di Leo e Raffaele Mazzeo</i>	102

Premessa

La *performance* delle banche italiane negli ultimi quattro anni è stata pesantemente influenzata dal contesto economico negativo e incerto.

Per il quarto anno consecutivo KPMG ha condotto l'analisi sui bilanci di un campione di 21 gruppi bancari italiani rappresentativi del 75% degli attivi consolidati del sistema con l'obiettivo di analizzare e interpretare i principali trend riguardanti le *performance*, la qualità degli attivi, il capitale e i requisiti patrimoniali, la liquidità, le politiche di bilancio e le più importanti innovazioni contabili (IFRS 9).

Nella prima fase della crisi finanziaria globale (2008/2009) con il contagio dell'economia reale si è assistito al progressivo deterioramento degli attivi del sistema bancario italiano. Il modello di business, fondato sull'intermediazione creditizia tradizionale e sul legame forte con il tessuto produttivo del Paese, è alla base di questa dinamica. Nonostante l'improvvisa esplosione dei crediti *non performing* e delle rettifiche, le banche italiane hanno tuttavia mostrato capacità di tenuta.

Dopo un 2010 interlocutorio, in cui il sistema bancario ha cercato di far fronte al permanere degli elementi di debolezza, nel 2011, ad uno scenario ancora fragile e instabile, si è aggiunto lo *shock* provocato dalla crisi dei debiti sovrani di molti paesi dell'Eurozona (tra cui anche l'Italia), dovuta alle difficoltà di dare avvio ad una ripresa dell'economia e al peggioramento dei conti pubblici. Anche in questo caso le banche italiane sembrano essere state molto penalizzate. La presenza nei portafogli di *trading* delle banche di Titoli di Stato domestici, non considerati più *risk free*, ha determinato un *downgrade* del proprio merito creditizio che ha, dunque, reso difficile e molto più costosa la raccolta, sia presso le banche sia presso la clientela. Solo le operazioni di rifinanziamento della Banca Centrale Europea, tra la fine del 2011 e l'inizio del 2012, hanno evitato il *credit crunch*.

Nel corso dell'esercizio 2011, nonostante il clima di sfiducia degli investitori che ha determinato il crollo dei valori di borsa, le banche italiane hanno dato una risposta significativa alle pressioni sui requisiti patrimoniali di Basilea 3, a cui si sono aggiunte le ancora più stringenti richieste dell'EBA, e sui requisiti di liquidità ed hanno continuato a fronteggiare il deterioramento della qualità del credito.

Il 2011 è stato, dunque, un anno particolarmente complesso per i gruppi bancari italiani segnato da pesanti perdite, dovute principalmente alla svalutazione degli avviamenti, ma anche ai ricavi risicati e assorbiti dall'aumento dei costi operativi.

La 'grande' crisi impone, dunque, agli intermediari nuove priorità strategiche e un ripensamento del modo di fare banca attraverso la ridefinizione dei modelli distributivi (riduzione del numero degli sportelli, investimenti nei canali diretti e aumento della multicanalità), l'identificazione di nuovi servizi e aree di business e un percorso di efficienza agendo su processi, tecnologie e strategie di *sourcing*.

In questo scenario macroeconomico recessivo, la gestione dei crediti anomali, più che le politiche di concessione dei prestiti, rappresenterà il terreno sul quale le banche potranno esprimere la propria vocazione e capacità di radicamento territoriale e lo strumento di tenuta della propria struttura economico-patrimoniale.

La gestione del capitale e il processo di monitoraggio della liquidità sono, inoltre, fondamentali per il raggiungimento e il mantenimento della solidità patrimoniale, da un lato, e per la gestione degli eventuali sbilanci con riserve di liquidità adeguate, dall'altro. Da questo punto di vista le banche italiane hanno già intrapreso azioni di rafforzamento dei presidi del rischio di liquidità e cambiato le strategie di business, per adeguarsi ai mutamenti del mercato e della normativa, ma senza perdere di vista gli aspetti commerciali.

Allo stesso tempo i *regulator* hanno il compito, non facile, di promuovere un sistema stabile, garantendo adeguati livelli di patrimonializzazione, leva finanziaria e liquidità, mediante scelte avvedute e di ampio respiro, ma senza dimenticare, a discapito della crescita, la funzione principale delle banche, che è l'allocazione efficiente del credito.

Giuseppe Latorre
Partner, KPMG Advisory

Executive Summary

Performance

Il permanere degli elementi di fragilità del contesto macroeconomico, acuito dalla crisi dei debiti sovrani, ha avuto pesanti impatti sul *funding* delle banche italiane. I problemi riscontrati nella raccolta diretta presso la clientela (-4% rispetto al 2010), dovuti alla crescente concorrenza tra gli operatori e alla crisi dei debiti sovrani sono stati compensati soprattutto dall'intervento della Banca Centrale Europea che ha garantito nel dicembre 2011 oltre 110 miliardi di Euro per 36 mesi al tasso dell'1%. Nonostante la politica di tassi bassi della BCE e le difficoltà crescenti nell'azionare le politiche di *mark-up* e *mark-down* il margine d'interesse ha retto, facendo registrare un +2% rispetto al 2010, così come il margine d'intermediazione (+1%).

Tuttavia gli *impairment test* condotti sugli *intangibile* hanno determinato svalutazioni dell'avviamento (in alcuni casi molto pesanti) per complessivi 28,4 miliardi di Euro con ingenti perdite per il settore (-25,5 miliardi di Euro).

Con i costi operativi in aumento del 5% e il *Cost/Income Ratio* ritornato ai livelli del 2008 (in media 68%), occorre un recupero di efficienza operativa. A questo punto diventano indispensabili la semplificazione dei processi e la ristrutturazione e la razionalizzazione dei canali distributivi attraverso il ricorso alle nuove tecnologie. Tuttavia queste azioni rischiano di non essere sufficienti se non saranno accompagnate da un ripensamento del modello d'offerta con l'introduzione di nuovi servizi quali, ad esempio, la *bancassurance* danni, la consulenza *fee-based* nella gestione del risparmio della clientela, il *mobile payment*. In questo processo gli operatori che si attiveranno per primi sottraendo quote di mercato ai propri *competitor* saranno chiaramente avvantaggiati.

Qualità del credito

Continua il trend di peggioramento della qualità del credito, anche se i crediti problematici aumentano ad un tasso inferiore rispetto agli anni passati.

Nonostante la fase acuta sembri superata, emergono ancora segnali di difficoltà. In particolare, dopo la riduzione del 2010, si registra un aumento dei crediti scaduti (primo campanello d'allarme del deterioramento dei crediti), che manifestano un generalizzato 'irrigidimento'. I gruppi piccoli sono in una situazione più difficile, per l'aumento dei crediti dubbi (soprattutto sofferenze e incagli). Sono gli effetti della politica espansiva sui crediti portata avanti nell'ultimo biennio che ha determinato un'esposizione verso i settori più penalizzati dalla crisi (come ad esempio l'immobiliare).

Un segnale per certi versi incoraggiante è rappresentato dall'aumento dei crediti ristrutturati, soprattutto nei gruppi di maggiori dimensioni, che va interpretato come indice di una sempre maggiore attenzione e volontà da parte delle banche italiane a gestire in maniera attiva i crediti *non performing*.

Le rettifiche di valore su crediti sono aumentate per tutte le categorie dimensionali, fatta eccezione per i gruppi piccoli, che probabilmente hanno manifestato maggiori difficoltà nel sostenere le politiche di rettifiche correlate al peggioramento dei crediti in portafoglio.

Requisiti patrimoniali

Il nuovo quadro regolamentare introdotto da Basilea 3 prevede un rafforzamento complessivo dei requisiti patrimoniali attraverso la maggiore qualità del capitale in termini di capacità di assorbimento delle perdite, l'incremento graduale dei *ratio* patrimoniali minimi e l'introduzione del *leverage ratio*.

I gruppi bancari italiani in questi anni stanno progressivamente adeguando la propria dotazione patrimoniale in vista dell'entrata in vigore dei requisiti di Basilea 3 nel 2019, mentre è ancora limitato il ricorso a metodologie basate sui *rating* interni per la valutazione dei *risk weighted asset* (RWA).

In particolare, i gruppi bancari maggiori e grandi, hanno registrato notevoli incrementi dei *ratio* patrimoniali, portandosi, in alcuni casi, anche al di sopra dei livelli minimi richiesti. Questi risultati sono stati raggiunti agendo principalmente sul capitale (con effetti sul numeratore dei *ratio*), tramite il ricorso al mercato (emissione di nuovi strumenti) e attraverso politiche di autofinanziamento (aumento di capitale e accantonamento a riserva degli utili) e solo limitatamente attraverso la valutazione delle attività rischiose basata sui modelli interni validati dall'Autorità di Vigilanza (che ha impatto sul denominatore dei *ratio*).

Liquidità

Nonostante la scarsa *disclosure* richiesta, il tema del rischio di liquidità sarà sempre più centrale e strategico nel sistema bancario italiano. Nell'attuale scenario economico di instabilità, la disponibilità di riserve di liquidità sarà fondamentale per gestire eventuali squilibri.

Da questo punto di vista il sistema bancario italiano è particolarmente esposto al rischio di liquidità per il modello di business fondato principalmente sull'intermediazione creditizia verso la clientela. In un contesto di crisi economica prolungata, per le banche italiane, che tendenzialmente raccolgono a vista e fanno credito a medio/lungo termine, è più difficile attuare un'adeguata trasformazione delle scadenze. Risulta, dunque, ancora più importante accelerare il processo di monitoraggio e gestione della liquidità.

Il cammino verso un pieno equilibrio finanziario del sistema bancario a livello globale è ancora lungo. Tuttavia gli intermediari italiani stanno dimostrando di essere solidi e reattivi, avendo già intrapreso un percorso di rafforzamento dei presidi del rischio di liquidità e di cambiamento delle strategie di business, in modo da avvicinarsi ai livelli minimi richiesti senza perdere di vista gli aspetti commerciali.

Patrimonio

Seppur con tempistiche e modalità differenti, la crisi economica globale ha avuto considerevoli impatti sulle grandezze che rappresentano, in senso 'allargato', il patrimonio delle banche: patrimonio netto contabile, patrimonio di vigilanza e capitalizzazione di borsa.

Le tre grandezze sono state, infatti, influenzate da diversi fattori quali gli aumenti di capitale, le svalutazioni degli *intangible asset* a seguito degli *impairment test*, i risultati d'esercizio e le politiche dei dividendi, e la valorizzazione che il mercato attribuisce alle attività delle banche, inficiata anche dalle grandezze macroeconomiche e dall'incertezza delle previsioni elaborate dagli analisti.

Il patrimonio netto contabile e il patrimonio di vigilanza sono strettamente connessi e i rispettivi valori sono significativamente variati negli ultimi quattro anni fino quasi ad allinearsi nel 2011. In questi anni, per contro, la vertiginosa e progressiva contrazione del valore di mercato, nonostante gli ingenti interventi di ricapitalizzazione, ha sempre più 'allontanato' il trend della capitalizzazione di borsa da quello del patrimonio contabile e del patrimonio di vigilanza. Infatti, se prima della crisi la *market cap* aveva un valore generalmente compreso tra il patrimonio di vigilanza e il patrimonio contabile, indicativo del fatto che il mercato riconosceva valore anche agli *intangible asset*, a partire dal 2008 il clima di generale incertezza ha ridotto le quotazioni, portando la capitalizzazione di borsa al di sotto non solo dei valori di bilancio, ma anche del patrimonio di vigilanza, sostanzialmente perdendo la correlazione con le altre due grandezze considerate.

Per il futuro ci si attende che il raggiungimento dei requisiti imposti dall'EBA e dalle regole di Basilea 3 contribuisca al necessario recupero di fiducia da parte di analisti ed investitori in merito alla solidità dei gruppi bancari italiani e riporti il rapporto tra patrimonio contabile e quotazioni sui più equilibrati livelli del passato.

IFRS 9

L'andamento dei mercati negli ultimi anni è stato oggetto di attenta osservazione da parte dello IASB che ha ritenuto necessario un cambiamento delle regole con l'emanazione di un nuovo *standard* più adatto all'attuale contesto economico, l'IFRS 9 *Financial Instruments*, che, a partire dall'1° gennaio 2015, sostituirà l'attuale IAS 39 *Financial Instruments Recognition and Measurement*.

Fra le principali novità dell'IFRS 9, relativamente ai crediti, c'è il tentativo di ridurre il numero di strumenti finanziari valutati al costo, ma anche l'introduzione di un nuovo modello di *impairment*, l'*expected loss model*, che sostituisce l'*incurred loss model*. Questo modello consente di appostare in anticipo le rettifiche su crediti e in modo proporzionale all'aumentare dei rischi, evitando di sovraccaricare i conti economici al manifestarsi degli eventi di perdita e riducendone l'effetto prociclico in una fase recessiva come quella attuale.

L'elevata incidenza degli impieghi creditizi rispetto al totale attivo rende, pertanto, i gruppi bancari italiani più sensibili alle modifiche regolamentari di Basilea e degli IFRS. Le banche dovranno, quindi, avviare in anticipo le analisi di impatto (le nuove regole saranno applicate già a partire dai saldi di bilancio al 31 dicembre 2013) anche per rivedere le caratteristiche finanziarie di alcuni prodotti, ed in particolare quelli di maggior durata come i crediti, per evitare di continuare ad offrire finanziamenti ed altri prodotti finanziari che dovranno poi essere valutati al *fair value*.

L'effetto di tali cambiamenti si trasmetterà indirettamente sulle modalità di erogazione dei crediti alle imprese. In questa prospettiva l'introduzione dell'IFRS 9 non può essere visto come un mero esercizio contabile, ma come un elemento tecnico di notevole impatto strategico ed operativo.

Approccio metodologico

Il campione

Il campione selezionato si compone di **21 gruppi bancari italiani** e rappresenta oltre il **75% del totale attivo consolidato delle banche italiane**.

I gruppi bancari del campione sono stati classificati secondo criteri dimensionali in 4 cluster:

Gruppi bancari maggiori - internazionali, con un totale attivo compreso tra 500 e 1.000 miliardi di Euro

Gruppi bancari grandi - nazionali e interregionali, con un totale attivo compreso tra 90 e 250 miliardi di Euro

Gruppi bancari medi - interregionali e regionali, con un totale attivo compreso tra 20 e 60 miliardi di Euro

Gruppi bancari piccoli - regionali, con un totale attivo compreso tra 2 e 12 miliardi di Euro.

Nota metodologica

L'analisi è stata condotta mediante un'approfondita lettura dei bilanci annuali dei gruppi bancari del campione. Sono stati analizzati gli schemi di stato patrimoniale, conto economico e nota integrativa, con particolare attenzione alle informazioni relative all'attività di intermediazione fondi per la clientela e alla qualità del credito, ai requisiti patrimoniali, alle attività ponderate per il rischio e alla liquidità.

Principali trend

(valori assoluti in Euro al 31 dicembre 2011 e variazioni 2011 vs 2010)

Totale attivo

2.589 miliardi | **-0,1%** =

Crediti verso clientela

1.662 miliardi | **+0,2%** =

Margine di intermediazione

70,5 miliardi | **+1,0%** ↑

Costi operativi

47,6 miliardi | **+5,1%** ↑

Rettifiche di valore dell'avviamento

28,4 miliardi | **n.s.** ↑

Utile

-25,5 miliardi | **n.s.** ↓

Crediti deteriorati

120,2 miliardi | **+12,5%** ↑

Sofferenze

50,3 miliardi | **+18,9%** ↑

Capitale di primo livello (*Tier 1*)

136,7 miliardi | **+10,6%** ↑

Attività ponderate per il rischio

1.445,2 miliardi | **+0,0%** =

Dati di sintesi

Estratto dello Stato Patrimoniale consolidato (dati cumulati del campione)

Stato Patrimoniale - Attivo (valori in Euro mld)		2011	2010	2009	2008
Voce 70	Crediti verso clientela	1.662,0	1.658,2	1.626,0	1.654,0
	<i>di cui:</i>				
	<i>Esposizioni deteriorate</i>	120,2	106,9	93,7	54,6
	<i>Sofferenze</i>	50,3	42,3	32,5	23,8
	<i>Incagli</i>	43,3	41,8	40,2	21,3
	<i>Crediti ristrutturati</i>	15,9	13,2	8,5	2,3
	<i>Crediti scaduti</i>	10,7	9,6	12,5	7,2
	Avviamento	32,8	61,2	61,0	62,0
	Totale Attivo	2.588,5	2.590,0	2.498,6	2.575,7

Stato Patrimoniale - Passivo (valori in Euro mld)		2011	2010	2009	2008
Voce 10	Debiti verso banche	388,1	302,8	252,7	322,4
Voce 20	Debiti verso clientela	1.009,6	1.055,8	1.003,3	991,8
Voce 30	Titoli in circolazione	536,0	557,3	608,6	608,1

Estratto del Conto Economico consolidato (dati cumulati del campione)

Conto Economico (valori in Euro mld)		2011	2010	2009	2008
Voce 10	Interessi attivi	80,7	73,6	85,5	126,6
Voce 20	Interessi passivi	36,8	30,6	39,2	76,8
Voce 30	Margine d'interesse	43,9	43,1	46,3	49,9
Voce 60	Commissioni nette	23,0	23,3	21,4	22,6
	Profitti/perdite da attività finanziarie	3,6	3,4	5,3	-2,0
Voce 120	Margine di intermediazione	70,5	69,8	73,0	70,5
Voce 130	Rettifiche/Riprese di valore nette per deterioramento di:				
	a) Crediti	15,8	15,0	17,8	10,4
	di cui: Crediti verso clientela	15,9	14,8	17,7	10,0
Voce 230	Costi operativi	48,0	45,6	44,9	48,2
	di cui: Spese Amministrative	43,3	42,7	42,9	45,3
Voce 260	Rettifiche di valore dell'avviamento	28,4	0,4	0,0	2,5
Voce 340	Utile (perdita) di pertinenza della capogruppo	-25,5	6,9	6,9	8,7

Estratto dal Bilancio d'esercizio delle capogruppo¹ (dati cumulati del campione)


Utili e dividendi distribuiti (valori in Euro mld)		2011	2010	2009	2008
Voce 290	Utile d'esercizio	-22,9	5,3	4,2	6,6
	Dividendi distribuiti	1,3	2,5	2,5	1,2
	Quota di utile distribuito	n.d.	47,8%	59,5%	18,6%

Fonte: elaborazioni Ufficio Studi KPMG Advisory sui dati di bilancio del campione

¹ I 'Dividendi distribuiti' sono la quota di utile d'esercizio destinata agli azionisti secondo le proposte di assegnazione dei consigli di amministrazione alle assemblee dei soci.

Performance

Commento a cura di Danila De Pascale e Guido Tirloni



Tensioni sulla raccolta, ma reggono i margini

Gli istituti italiani stanno incontrando difficoltà ad approvvigionarsi sia presso la clientela, sia attraverso il mercato interbancario. Le tensioni sul *funding* sono state bilanciate da un maggiore ricorso ai debiti verso la Banca Centrale Europea. Nonostante i bassi tassi di riferimento e la concorrenza sul mercato della raccolta, i margini hanno tenuto e segnano un lieve recupero nell'ultimo anno. Gli indicatori di efficienza sono in peggioramento e i costi operativi da ormai due anni sono in aumento.

Totale attivo

Il totale attivo del campione al 31 dicembre 2011 si attesta a 2.589 miliardi di Euro, sostanzialmente stabile rispetto all'anno precedente. Fatta eccezione per i gruppi maggiori, che hanno registrato una riduzione, sia nel 2009 (-7,6%, probabilmente a causa delle cessioni di rami d'azienda rese necessarie dalla normativa antitrust), sia nel 2011 (-1,4%, imputabili prevalentemente agli effetti degli *impairment test* sugli avviamenti), gli altri cluster dimensionali hanno fatto segnare costanti incrementi dell'attivo. Nei quattro anni in esame, i gruppi grandi hanno visto aumentare il totale attivo del 10,2%, i gruppi medi del 21,6%, i piccoli del 14,9%, mentre i gruppi bancari maggiori hanno registrato una flessione di circa il 7%.

Totale attivo

2.589 miliardi
31 dicembre 2011

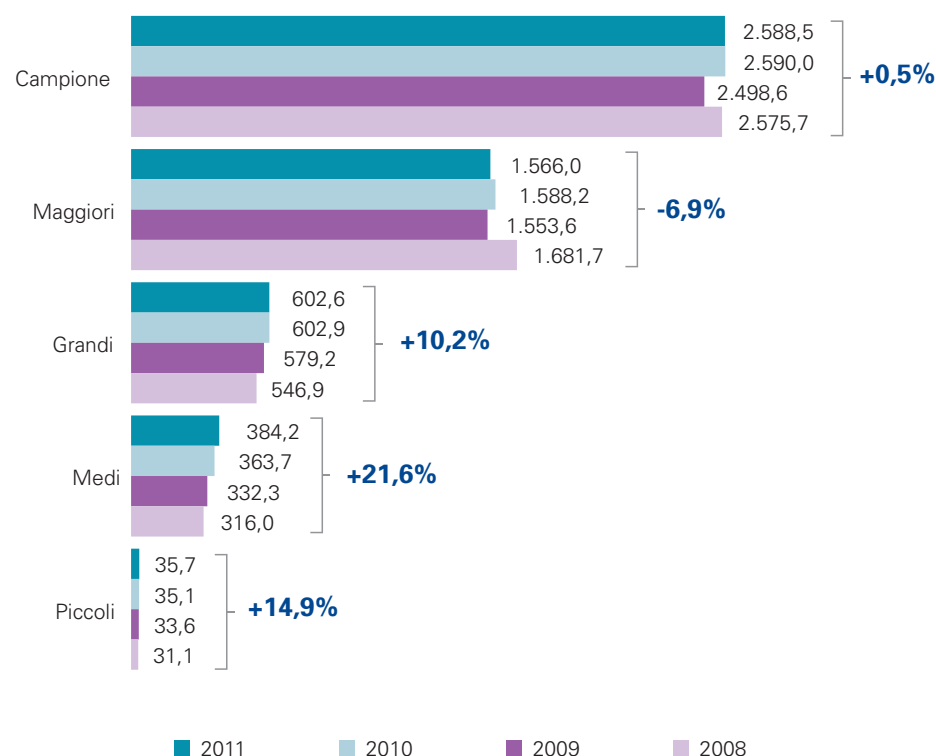
2.590 miliardi
31 dicembre 2010

2.499 miliardi
31 dicembre 2009

2.576 miliardi
31 dicembre 2008

Grafico 1

Totale attivo, valori assoluti (Euro mld) e variazioni percentuali (2011 vs 2008)



Fonte: elaborazioni Ufficio Studi KPMG Advisory sui dati di bilancio del campione

Impieghi

I gruppi bancari italiani effettuano prevalentemente attività di intermediazione creditizia: i crediti verso clientela rappresentano infatti il 64% del totale attivo. Gli impieghi si sono mantenuti sostanzialmente stabili rispetto all'anno precedente (1.662 miliardi), ma l'andamento dei diversi cluster non è stato omogeneo. Come per il totale attivo, i gruppi maggiori hanno registrato una flessione del 7,1% tra il 2008 e il 2011, mentre i gruppi grandi, medi e piccoli hanno fatto segnare un incremento rispettivamente del 7,5%, del 21% e del 6%. La riduzione degli impieghi nei gruppi maggiori è in parte dovuta alla necessità di razionalizzare e semplificare le strutture tramite la cessione di sportelli, mentre gli altri gruppi più radicati nel territorio, anche per la loro maggiore prossimità alla clientela di riferimento, hanno sostenuto maggiormente famiglie e imprese, continuando ad erogare crediti.

Crediti verso clientela

1.662 miliardi

31 dicembre 2011

1.658 miliardi

31 dicembre 2010

1.626 miliardi

31 dicembre 2009

1.654 miliardi

31 dicembre 2008

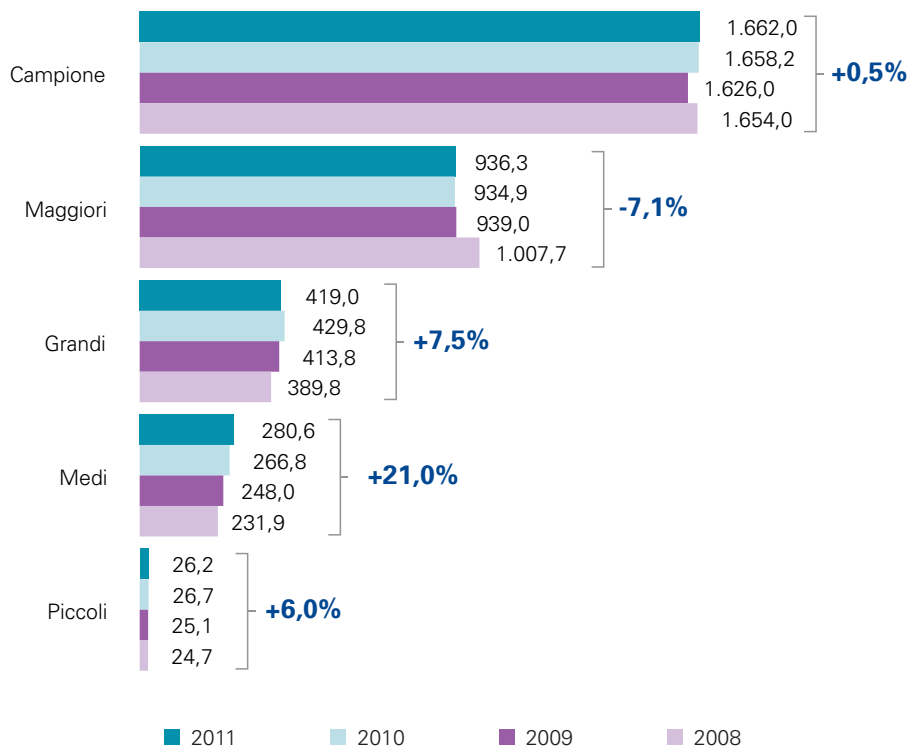
Crediti verso clientela

Totale attivo

64,2%

Grafico 2

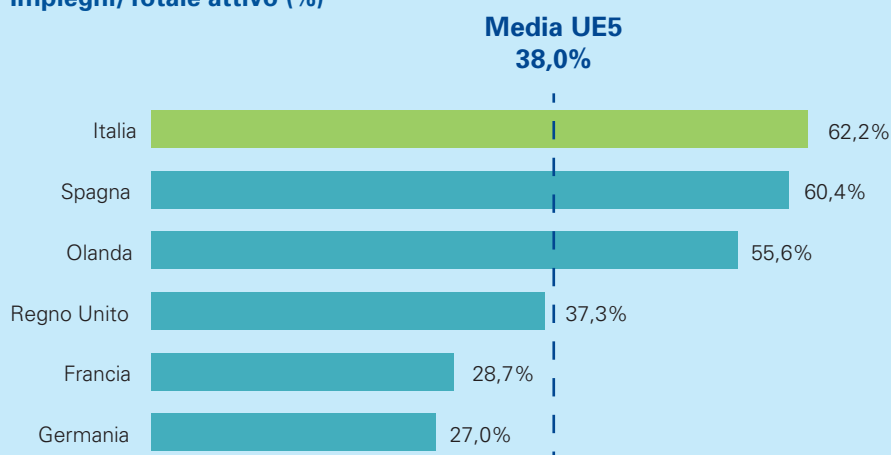
Crediti verso clientela, valori assoluti (Euro mld) e variazioni percentuali (2011 vs 2008)



Fonte: elaborazioni Ufficio Studi KPMG Advisory sui dati di bilancio del campione

CONFRONTO EUROPEO

Impieghi/Totale attivo (%)



Fonte: elaborazioni Ufficio Studi KPMG Advisory su dati 'Osservatorio semestrale dell'EBR', dati al 31 dicembre 2011. Campione composto da 28 gruppi bancari europei

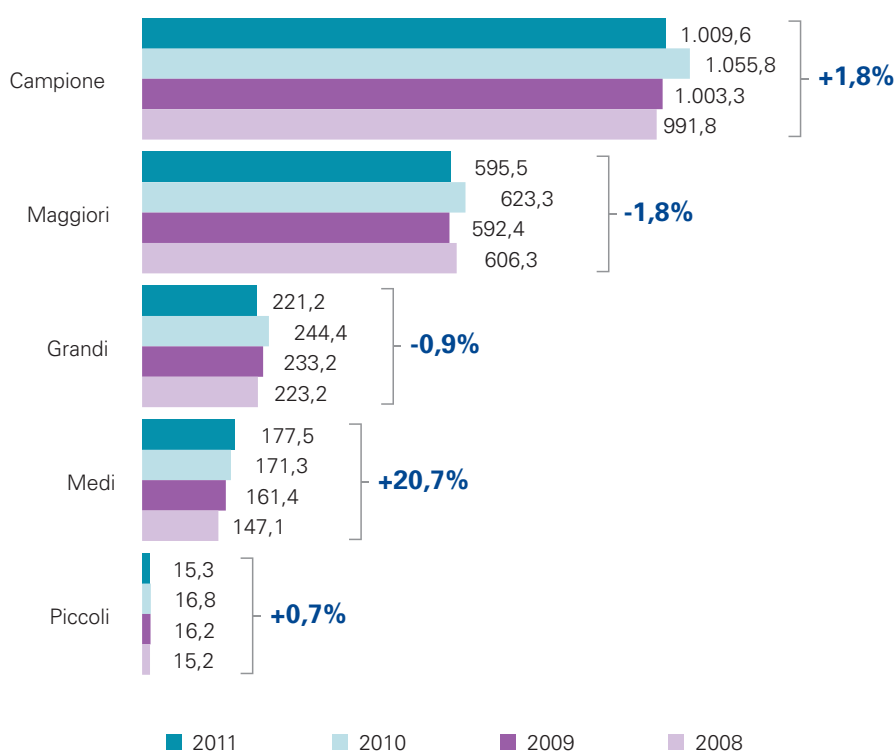
L'attività dei gruppi bancari italiani è concentrata principalmente sul credito verso la clientela: il 62% dell'attivo è, infatti, rappresentato da impieghi, una quota ben al di sopra della media dei cinque paesi europei analizzati (38%). I gruppi bancari con un livello basso di questo indicatore sono maggiormente esposti, invece, verso attività finanziarie

Raccolta

Se dal lato degli impieghi, nel corso dell'ultimo anno si è registrata una sostanziale stabilità, dal lato della raccolta diretta si è osservata una riduzione dei debiti verso clientela (-4,4%) e una riduzione dello stock dei titoli in circolazione (-3,8%).

Grafico 3

Debiti verso clientela, valori assoluti (Euro mld) e variazioni percentuali (2011 vs 2008)



Debiti verso clientela

1.010 miliardi
31 dicembre 2011

1.056 miliardi
31 dicembre 2010

1.003 miliardi
31 dicembre 2009

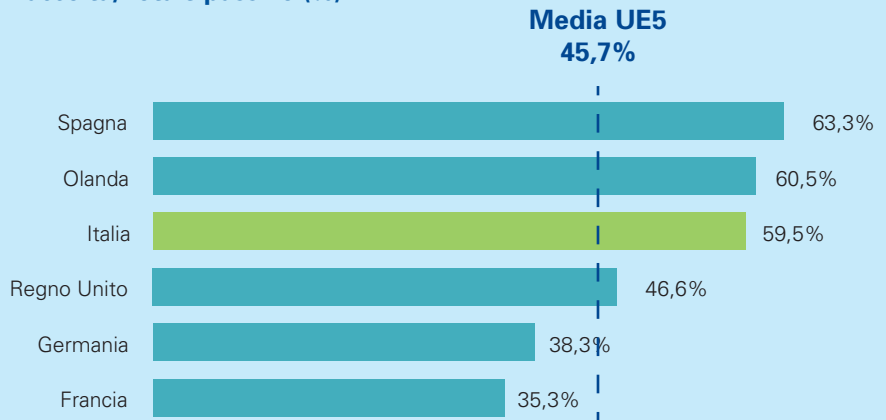
992 miliardi
31 dicembre 2008

Fonte: elaborazioni Ufficio Studi KPMG Advisory sui dati di bilancio del campione

CONFRONTO EUROPEO

Anche dal lato del passivo le banche italiane, spagnole e olandesi hanno una struttura simile: la quota di raccolta diretta sul totale delle passività è compresa tra il 59% e il 64%, mentre i gruppi francesi, tedeschi e inglesi registrano valori compresi tra il 35% e il 50%

Raccolta/Totale passivo (%)

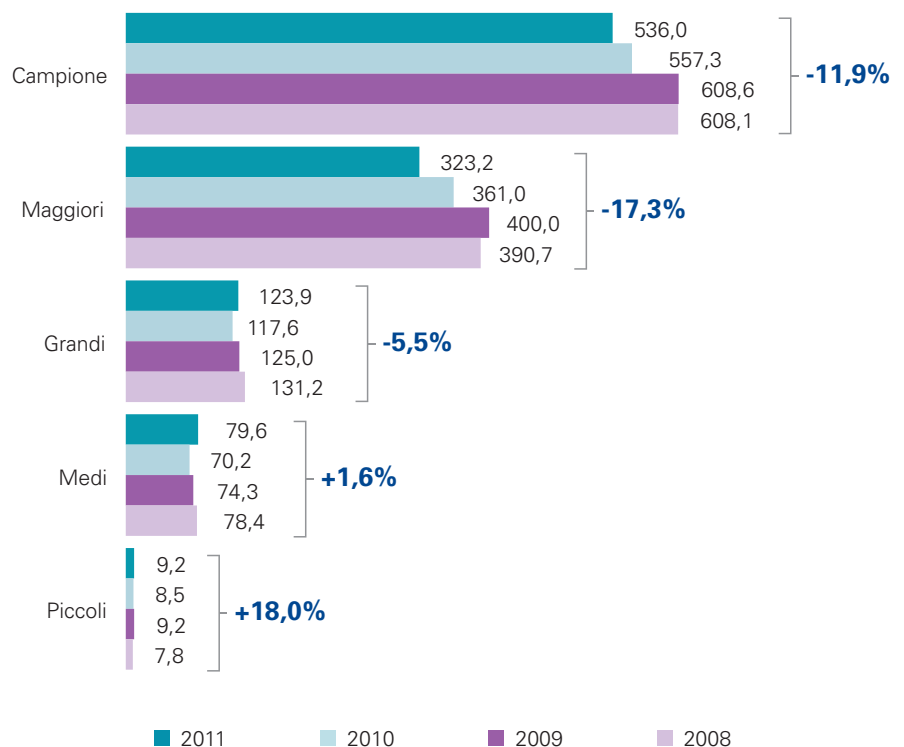


Fonte: elaborazioni Ufficio Studi KPMG Advisory su dati 'Osservatorio semestrale dell'EBR', dati al 31 dicembre 2011. Campione composto da 28 gruppi bancari europei

Lo stock di titoli in circolazione, prevalentemente obbligazioni, nell'ultimo anno è aumentato per tutti i cluster dimensionali, fatta eccezione per i gruppi maggiori (-10,5%), che hanno fortemente influenzato il trend dell'intero campione.

Grafico 4

Titoli in circolazione, valori assoluti (Euro mld) e variazioni percentuali (2011 vs 2008)



Fonte: elaborazioni Ufficio Studi KPMG Advisory sui dati di bilancio del campione

Titoli in circolazione

536 miliardi

31 dicembre 2011

557 miliardi

31 dicembre 2010

609 miliardi

31 dicembre 2009

608 miliardi

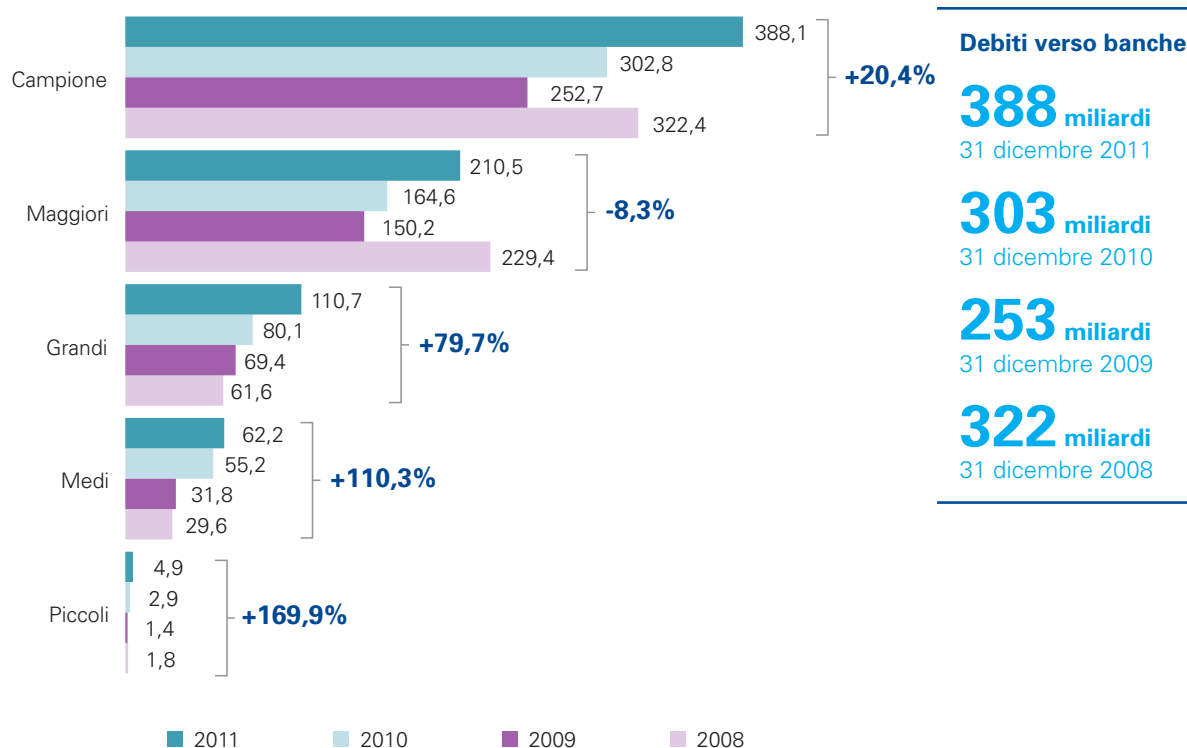
31 dicembre 2008

L'aggravarsi della crisi dei debiti sovrani ha reso più difficile e costosa l'emissione di prestiti obbligazionari, mentre l'aumentata concorrenza nel *funding* presso la clientela ha determinato un aumento dei tassi sui depositi. L'effetto combinato di questi due fattori ha imposto ai gruppi bancari la ricerca di forme di raccolta alternative.

I gruppi bancari si sono affidati più che in passato alla raccolta da banche (prevalentemente banche centrali), che ha registrato un aumento del 28% solo nell'ultimo anno. Gli incrementi vanno dal +13% dei gruppi medi (l'unico cluster che ha registrato un aumento della raccolta diretta da clientela nell'ultimo anno) al +67% dei gruppi piccoli. Nei quattro anni in esame si registrano andamenti contrastanti per i diversi cluster dimensionali: se per i gruppi maggiori la raccolta da banche si è ridotta dell'8,3%, per i gruppi grandi è aumentata dell'80% e per i gruppi medi e piccoli è più che raddoppiata, con incrementi rispettivamente del 110% e del 170%.

Grafico 5

Debiti verso banche, valori assoluti (Euro mld) e variazioni percentuali (2011 vs 2008)

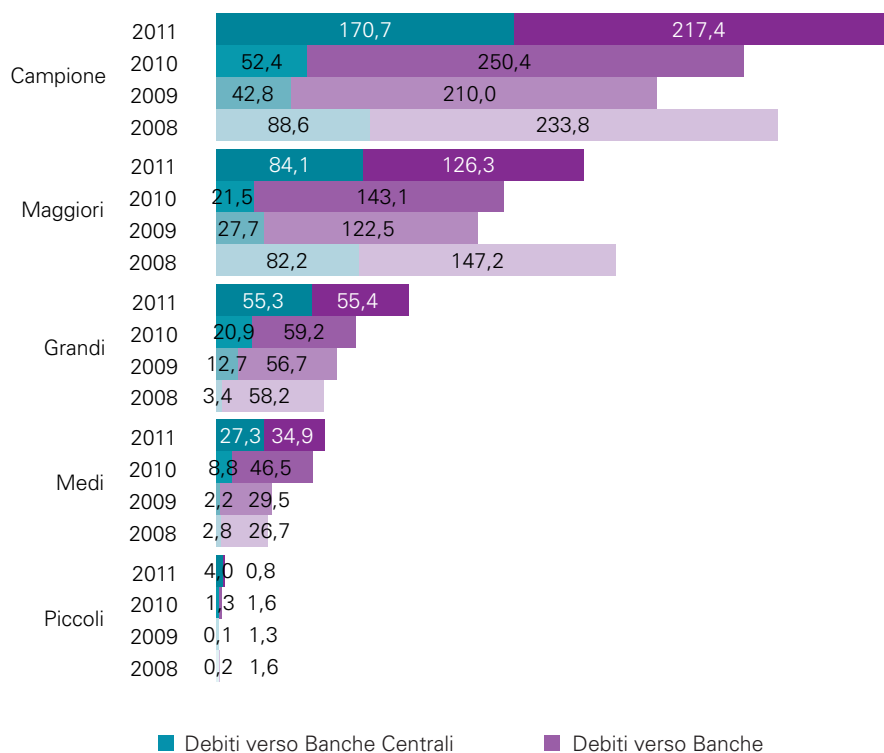


Fonte: elaborazioni Ufficio Studi KPMG Advisory sui dati di bilancio del campione

Dal punto di vista della composizione dei debiti verso banche per controparte, nell'ultimo anno si è osservato un maggior ricorso al finanziamento presso la Banca Centrale Europea. La crisi di fiducia sul mercato interbancario ha causato, infatti, una riduzione dell'intermediazione tra banche (-13%), soprattutto per i gruppi piccoli (-48,5%) e medi (-25%). Il mercato interbancario è stato quindi reso più 'liquido' tramite l'intermediazione della Banca Centrale Europea, che si è inserita nel processo con la funzione di garante. La BCE ha

sostanzialmente ricoperto il ruolo di 'banca delle banche': i fondi, invece di passare direttamente da una banca all'altra, sono stati depositati presso la BCE che a sua volta ha effettuato finanziamenti agli istituti. Nel dicembre 2011 la BCE ha effettuato un'asta di rifinanziamento con scadenza 3 anni al tasso dell'1%: la richiesta complessiva per le banche europee è stata di 500 miliardi di Euro, di cui circa 116 miliardi sono stati raccolti dai gruppi italiani. La quota più elevata di debiti verso la BCE, in rapporto al valore complessivo dei debiti verso banche, è quella dei gruppi piccoli, che probabilmente stanno incontrando maggiori difficoltà a reperire risorse sul mercato interbancario e presso la clientela.

Grafico 6
Debiti verso banche, composizione (Euro mld)

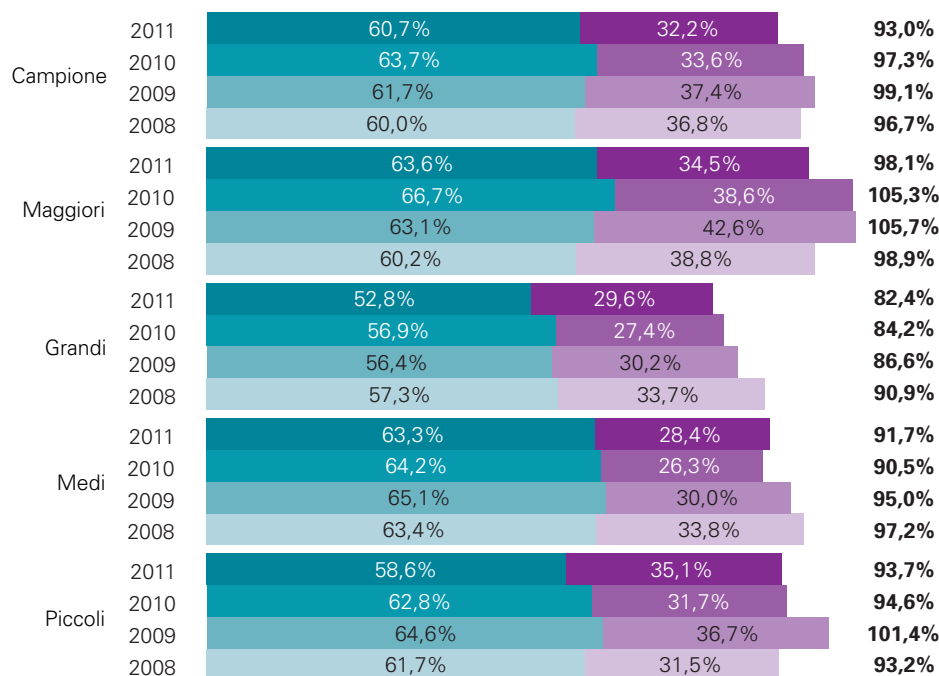


Fonte: elaborazioni Ufficio Studi KPMG Advisory sui dati di bilancio del campione

Tra il 2009 e il 2011 è scesa la quota di crediti verso la clientela finanziata da raccolta diretta: infatti, se nel 2009 questa percentuale era pari al 99%, nel 2011 si attesta al 93%. I crediti verso clientela sono finanziati per circa due terzi dai debiti verso clientela (60,7%) e per la parte restante dai titoli in circolazione (32,2%). I gruppi maggiori hanno un rapporto tra raccolta diretta da clientela e crediti verso clientela superiore rispetto agli altri cluster (98,1%), mentre i gruppi grandi sono quelli con la percentuale inferiore (82,4%). Nell'ultimo anno si è osservata una riduzione generalizzata dell'indicatore, soprattutto a causa dei già citati problemi sulla raccolta.

Grafico 7

Crediti verso clientela: quota finanziata da debiti verso clientela e titoli in circolazione (%)



■ Debiti verso clientela/Crediti verso clientela ■ Titoli in circolazione/Crediti verso clientela

Fonte: elaborazioni Ufficio Studi KPMG Advisory sui dati di bilancio del campione

Raccolta diretta da clientela

Crediti verso clientela

93,0%

31 dicembre 2011

97,3%

31 dicembre 2010

99,1%

31 dicembre 2009

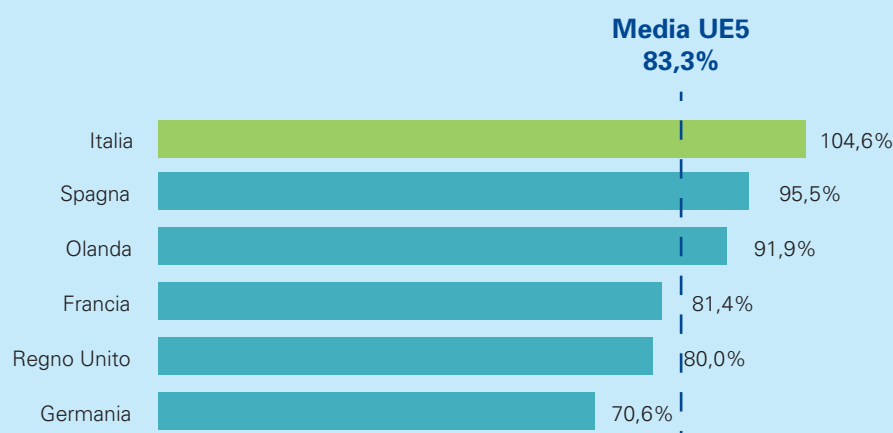
96,7%

31 dicembre 2008

Raccolta diretta

Totale passivo

59,7%

CONFRONTO EUROPEO**Impieghi/Raccolta**

Fonte: elaborazioni Ufficio Studi KPMG Advisory su dati 'Osservatorio semestrale dell'EBR', dati al 31 dicembre 2011. Campione composto da 28 gruppi bancari europei

L'Italia è il paese dove vengono concessi maggior crediti in rapporto alla raccolta diretta (debiti verso la clientela e titoli in circolazione). Il rapporto tra impieghi e raccolta in Italia è infatti pari al 104,6%, ben oltre la media europea (83,3%). La percentuale è maggiore per i paesi dove i gruppi bancari hanno un modello di business orientato all'intermediazione tradizionale e al servizio alla clientela (Italia, Spagna e Olanda), mentre è più contenuta per quei paesi in cui gli intermediari creditizi effettuano maggiori investimenti in attività finanziarie

“ Per gli istituti italiani l'esposizione verso titoli di stato greci è limitata ”

“ Il nostro sistema bancario è esposto prevalentemente verso il rischio sovrano domestico ”

Esposizione verso i debiti sovrani

Se il 64% dell'attivo è rappresentato da impieghi verso la clientela, una quota non trascurabile è rappresentata da investimenti in Titoli di Stato, soprattutto domestici, detenuti nel portafoglio di negoziazione o detenuti fino a scadenza. Storicamente, infatti, il sistema bancario italiano ha sostenuto l'economia del Paese anche attraverso l'acquisto dei Titoli di Stato. Nel corso dell'ultimo anno questo tema, però, è diventato critico, a seguito del declassamento dei debiti sovrani. Se da un lato i Titoli di Stato italiani hanno fatto segnare tassi di rendimento molto elevati, dall'altro lato hanno perso la caratteristica di titoli *risk free* per diventare veri e propri *asset* rischiosi nel portafoglio degli istituti bancari italiani.

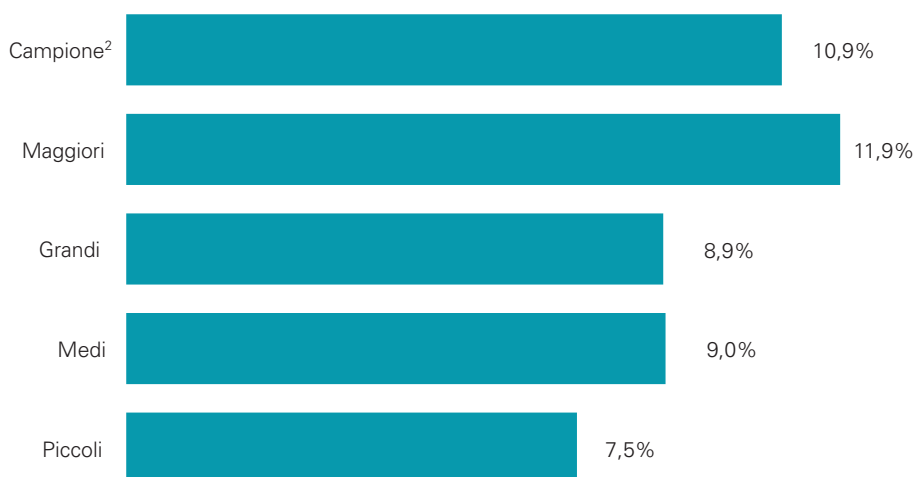
Per gli istituti italiani l'esposizione verso Titoli di Stato greci, gli unici ad oggi ad aver fatto registrare vere e proprie svalutazioni (a seguito del *default* guidato del debito), è limitata e il nostro sistema bancario è esposto prevalentemente verso il rischio sovrano domestico.

Con il peggioramento della situazione dei debiti sovrani la Consob dal 2011 ha reso obbligatoria la comunicazione nelle relazioni finanziarie delle esposizioni detenute dalle società quotate nei titoli di debito e nei finanziamenti sovrani. Queste informazioni sono state fornite da 11 gruppi bancari (2 maggiori, 3 grandi, 3 medi e 3 piccoli) che rappresentano oltre l'88% del campione osservato e circa il 70% del sistema italiano in termini di totale attivo.

Il rapporto tra il valore di bilancio delle esposizioni sovrane (titoli di debito e finanziamenti) sul totale attivo è in media pari all'11% circa (per un controvalore di circa 250 miliardi di Euro). L'esposizione verso i debiti sovrani sembra direttamente proporzionale alla dimensione: superiore nel cluster dei gruppi maggiori (11,9%), intorno al 9% nei gruppi grandi e medi e pari al 7,5% nei gruppi piccoli.

Grafico 8

Esposizioni sovrane dei gruppi bancari italiani (esposizioni sovrane/totale attivo), %, 2011



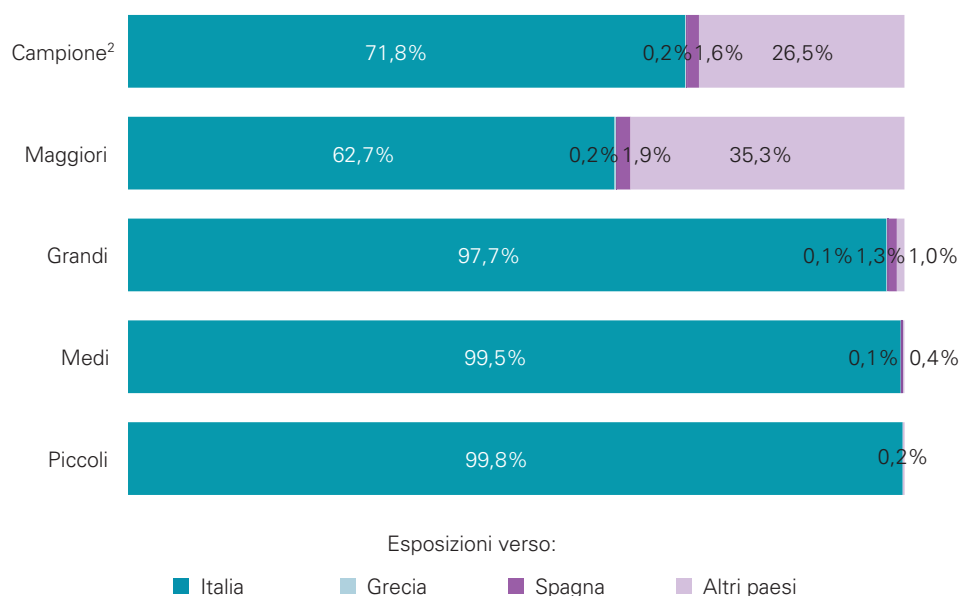
Fonte: elaborazioni Ufficio Studi KPMG Advisory sui dati di bilancio del campione

2 Campione: 11 gruppi

Se si osserva la composizione delle esposizioni sovrane emerge però che la gran parte (in media 72% circa) sono verso lo stato italiano. La quota di esposizione verso la Grecia è pressoché nulla (in media 0,2%) e contenuta anche quella verso la Spagna (in media 1,6%).

Dall'analisi per cluster si osserva che nei gruppi grandi, medi e piccoli le esposizioni sovrane sono sostanzialmente verso l'Italia, mentre i gruppi maggiori sono esposti anche verso altri paesi, per lo più europei, con un'incidenza media pari al 35%. Questa evidenza è spiegata dal fatto che i gruppi maggiori italiani sono gli unici che hanno una vera presenza a livello internazionale, raggiunta anche attraverso percorsi di crescita esterna, ed è quindi verosimile che le banche estere che rientrano nel perimetro di consolidamento di questi gruppi abbiano nel proprio attivo anche titoli di stato del proprio paese d'origine.

Grafico 9
Composizione delle esposizioni sovrane verso Italia, Spagna, Grecia e altri paesi, %, 2011



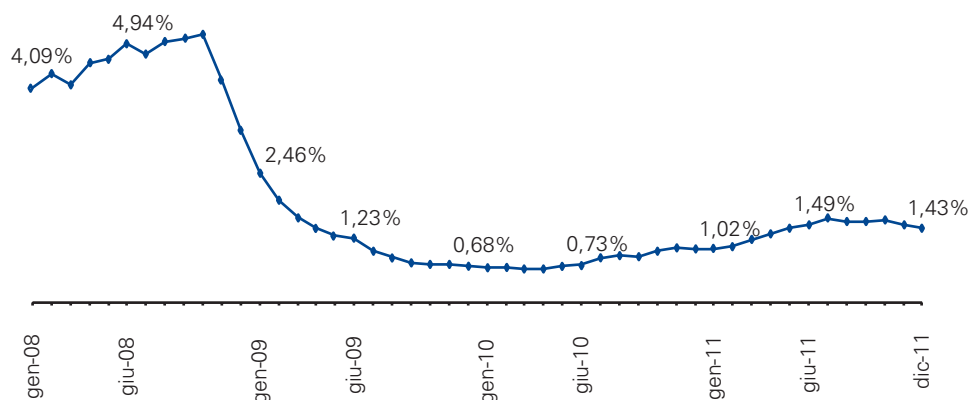
Fonte: elaborazioni Ufficio Studi KPMG Advisory sui dati di bilancio del campione

Margine d'interesse

Dopo il picco registrato nell'ottobre 2008, è iniziata una fase di politica espansiva della BCE che è proseguita per tutto il biennio 2009/2010. I tassi Euribor hanno toccato i minimi storici nell'aprile 2010 (0,64%). Successivamente i tassi hanno cominciato lentamente ad aumentare fino ad agosto 2011, quando, a seguito dell'acuirsi della crisi dei debiti sovrani di alcuni dei paesi dell'Unione Europea, è iniziata una nuova fase discendente.

Grafico 10

Andamento della media dell'Euribor a tre mesi, gennaio 2008 – dicembre 2011

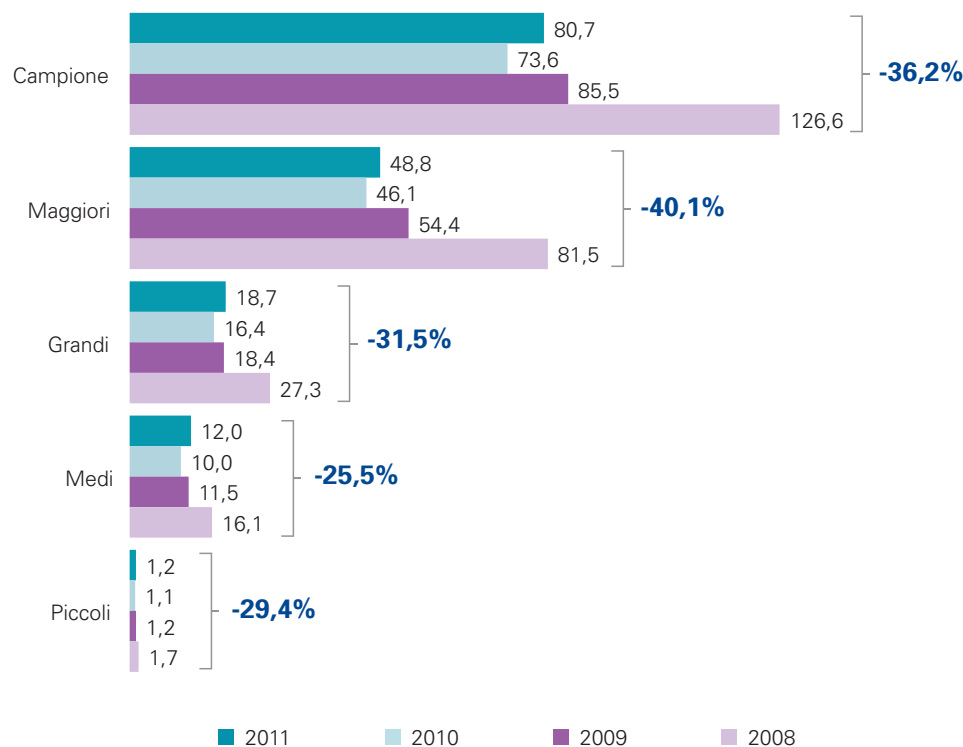


Fonte: elaborazioni Ufficio Studi KPMG Advisory su dati Euribor

L'andamento del tasso Euribor di riferimento ha avuto inevitabili impatti sul margine d'interesse delle banche. In corrispondenza della fase di politica monetaria fortemente espansiva attuata dalla Banca Centrale Europea (secondo semestre 2008) i gruppi bancari del campione hanno registrato una brusca riduzione degli interessi attivi e passivi, rispettivamente del 33% e del 49%. Nel corso del 2009 e del 2010 è proseguita la fase di contrazione dei tassi e gli interessi hanno registrato ulteriori flessioni, anche se più moderate rispetto al 2008/2009. Nel corso del 2011 invece, grazie anche al lieve aumento subito dal tasso di riferimento, gli interessi hanno fatto segnare un recupero, più contenuto per gli interessi attivi (+10%) e più elevato per gli interessi passivi (+20%). Questo andamento è spiegato dalla concorrenza tra operatori che ha portato ad un aumento del costo del *funding*. L'effetto sul margine d'interesse è stato comunque positivo, con un incremento pari al 2%.

“ L'andamento del tasso Euribor di riferimento ha avuto inevitabili impatti sul margine d'interesse delle banche ”

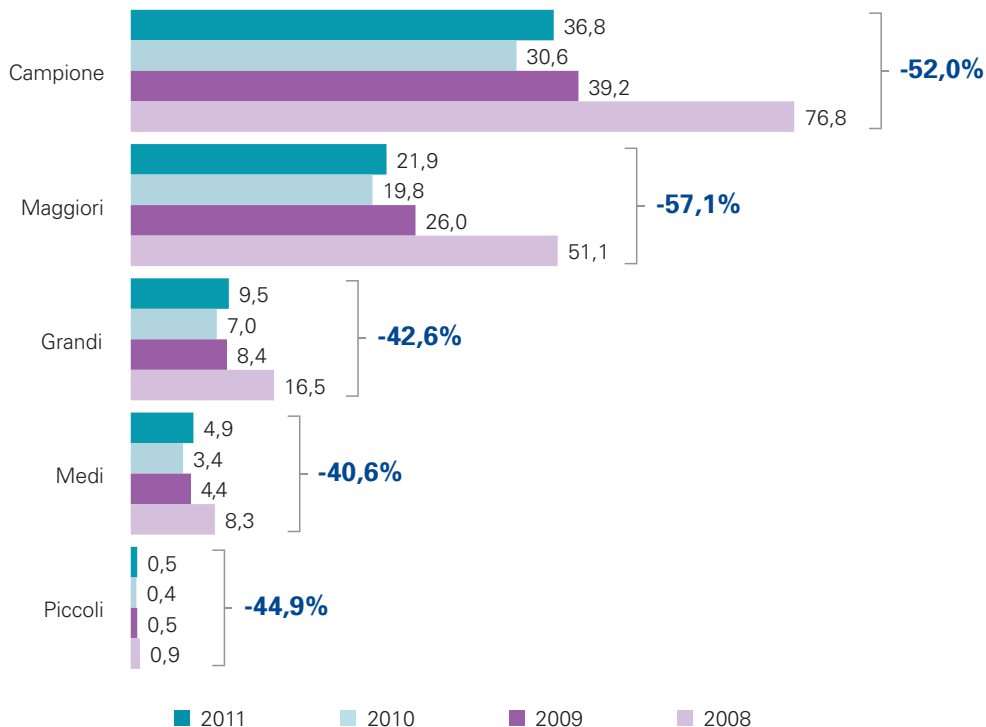
Grafico 11
Interessi attivi, valori assoluti (Euro mld) e variazioni percentuali
(2011 vs 2008)



Fonte: elaborazioni Ufficio Studi KPMG Advisory sui dati di bilancio del campione

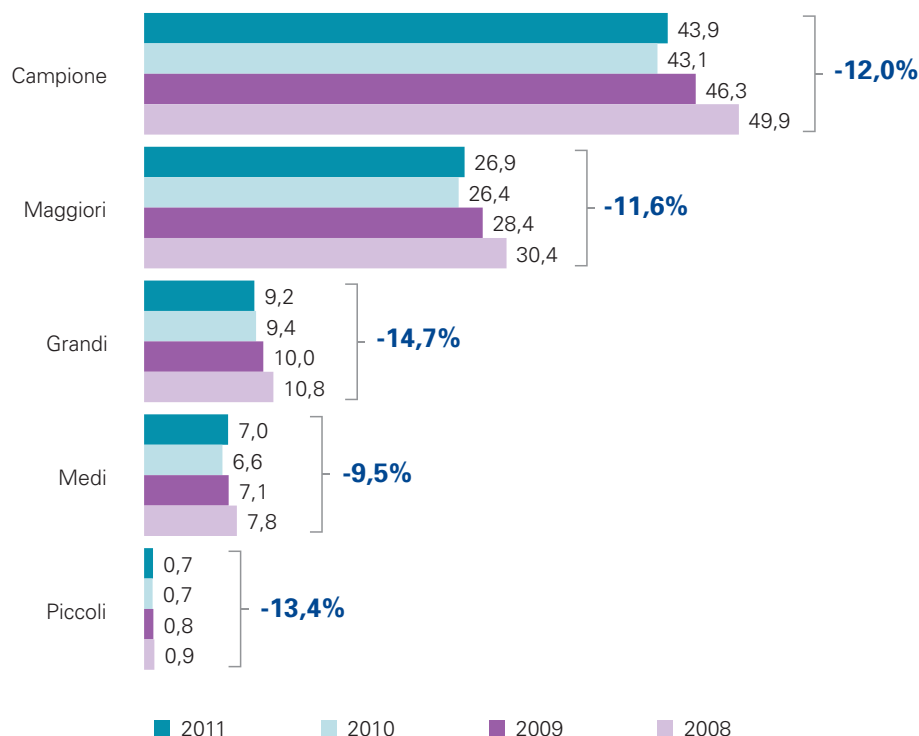
Nel corso del 2009 e del 2010 i gruppi bancari hanno cercato di contrastare gli effetti negativi della politica monetaria espansiva sul margine d'interesse facendo leva sul *mark-up* e sul *mark-down* dei tassi: le riduzioni registrate sugli interessi attivi erano, infatti, inferiori di circa 10 punti percentuali rispetto alle contrazioni degli interessi passivi pagati sulla raccolta. Nel 2011 le mutate condizioni del mercato non hanno più consentito questa politica sui tassi: a fronte di incrementi degli interessi attivi compresi tra il 6% (gruppi maggiori) e il 20% (gruppi medi), gli interessi passivi hanno registrato aumenti tra l'11% (gruppi maggiori) e il 44% (gruppi medi). Questa inversione di tendenza è, come detto, in parte dovuta alla crescente concorrenza tra gruppi, alle difficoltà di *funding* sul mercato interbancario e all'aumento del rischio sovrano, fattori che hanno portato ad un aumento del costo del *funding*.

Grafico 12
Interessi passivi, valori assoluti (Euro mld) e variazioni percentuali (2011 vs 2008)



Fonte: elaborazioni Ufficio Studi KPMG Advisory sui dati di bilancio del campione

Ciononostante, il margine d'interesse ha fatto segnare nel 2011 un lieve recupero (+2%) dopo le flessioni registrate nel triennio precedente. Gli incrementi sono stati registrati in tutti i cluster dimensionali, fatta eccezione per i gruppi grandi per i quali l'aumento del costo della raccolta non è stato compensato da un sufficiente incremento degli interessi attivi, con l'effetto di una riduzione del margine d'interesse dell'1,5%.

Grafico 13**Margine d'interesse, valori assoluti (Euro mld) e variazioni percentuali (2011 vs 2008)****Margine d'interesse****43,9 miliardi**

31 dicembre 2011

43,1 miliardi

31 dicembre 2010

46,3 miliardi

31 dicembre 2009

49,9 miliardi

31 dicembre 2008

Fonte: elaborazioni Ufficio Studi KPMG Advisory sui dati di bilancio del campione

Margine d'intermediazione

Nel 2011 il margine di intermediazione ha segnato un lieve recupero (+1%) riportandosi sui valori del 2008. Per i gruppi maggiori e grandi si è registrata una sostanziale stabilità, mentre i gruppi medi hanno registrato un aumento del margine di intermediazione del 4,1% e quelli piccoli del 5%. Se si guarda al trend 2008/2011 si osserva una generale redistribuzione dei margini dai gruppi di dimensione più elevata (maggiori e grandi, che hanno registrato una riduzione media dell'1% circa) verso i gruppi di dimensione più contenuta (medi e piccoli che hanno registrato incrementi rispettivamente del 7% e del 4%).

Margine di intermediazione**70,5 miliardi**

31 dicembre 2011

69,8 miliardi

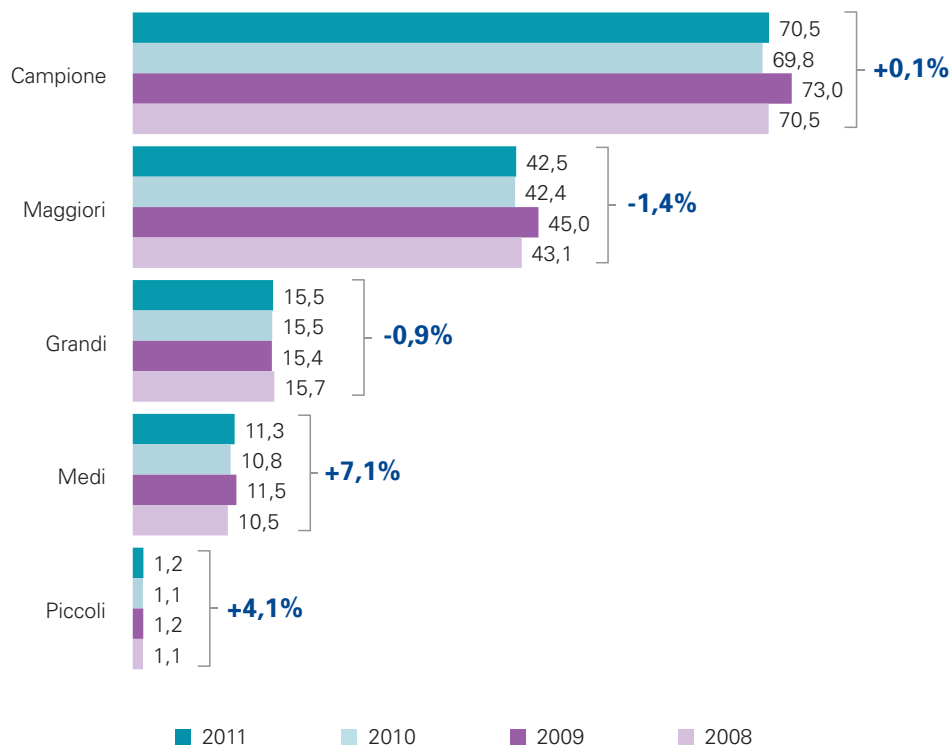
31 dicembre 2010

73,0 miliardi

31 dicembre 2009

70,5 miliardi

31 dicembre 2008

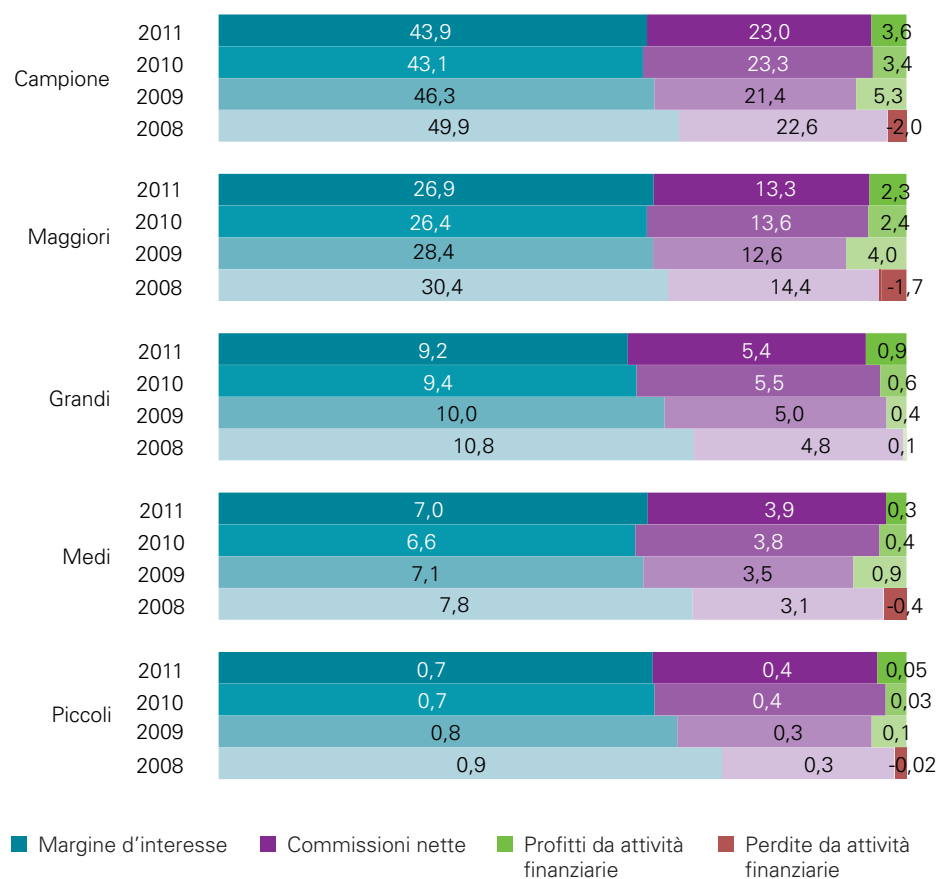
Grafico 14**Margine di intermediazione, valori assoluti (Euro mld) e variazioni percentuali (2011 vs 2008)**

Fonte: elaborazioni Ufficio Studi KPMG Advisory sui dati di bilancio del campione

“ Il margine di intermediazione è aumentato dell'1% nel 2011 ”

Il margine di intermediazione dei gruppi bancari del campione è composto in media per il 62% da margine d'interesse, per il 33% da margine commissionale e per il restante 5% da profitti da attività finanziarie. Tra il 2008 e il 2010 si è assistito ad una riduzione dell'incidenza del margine d'interesse, a favore soprattutto dei profitti da attività finanziarie, che, dopo la tempesta finanziaria degli anni precedenti, dal 2009 al 2011 hanno contribuito in maniera positiva alla formazione del risultato, pur rappresentando una voce di ricavo marginale per le banche italiane. La dinamica nel corso dell'ultimo anno ha mostrato, invece, una sostanziale stabilità tra le componenti.

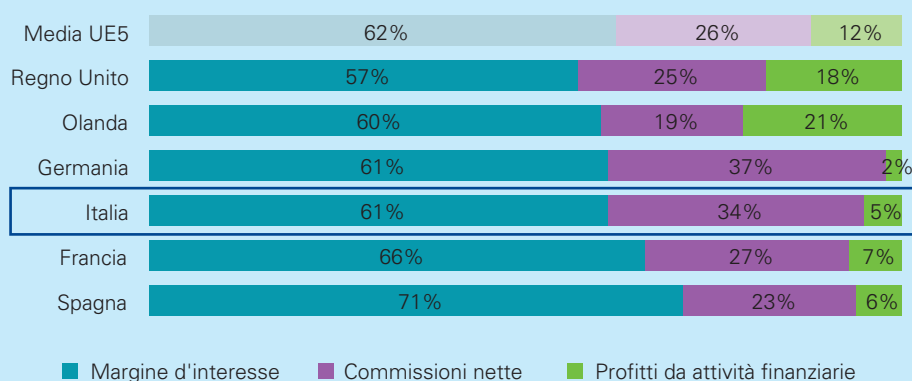
Grafico 15
Composizione del margine di intermediazione (Euro mld)



Fonte: elaborazioni Ufficio Studi KPMG Advisory sui dati di bilancio del campione

CONFRONTO EUROPEO

Composizione del margine di intermediazione (%)



Fonte: elaborazioni Ufficio Studi KPMG Advisory su dati 'Osservatorio semestrale dell'EBR', dati al 31 dicembre 2011. Campione composto da 28 gruppi bancari europei

La composizione del margine d'intermediazione nel confronto europeo evidenzia l'importanza per il sistema bancario italiano dell'attività di intermediazione creditizia e la minore propensione ad effettuare investimenti in attività finanziarie: il 61% del margine è costituito da margine d'interesse, il 34% da commissioni, mentre i profitti da attività finanziarie sono pari al 5% del margine, a fronte di una media europea del 12%

Costi operativi**48,0** miliardi

31 dicembre 2011

45,6 miliardi

31 dicembre 2010

44,9 miliardi

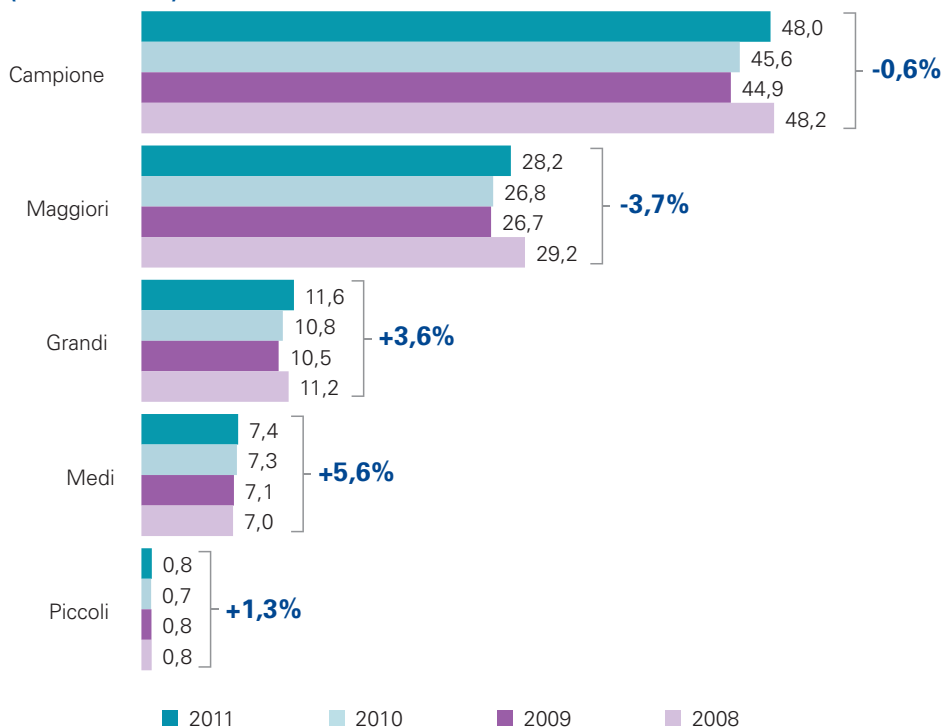
31 dicembre 2009

48,2 miliardi

31 dicembre 2008

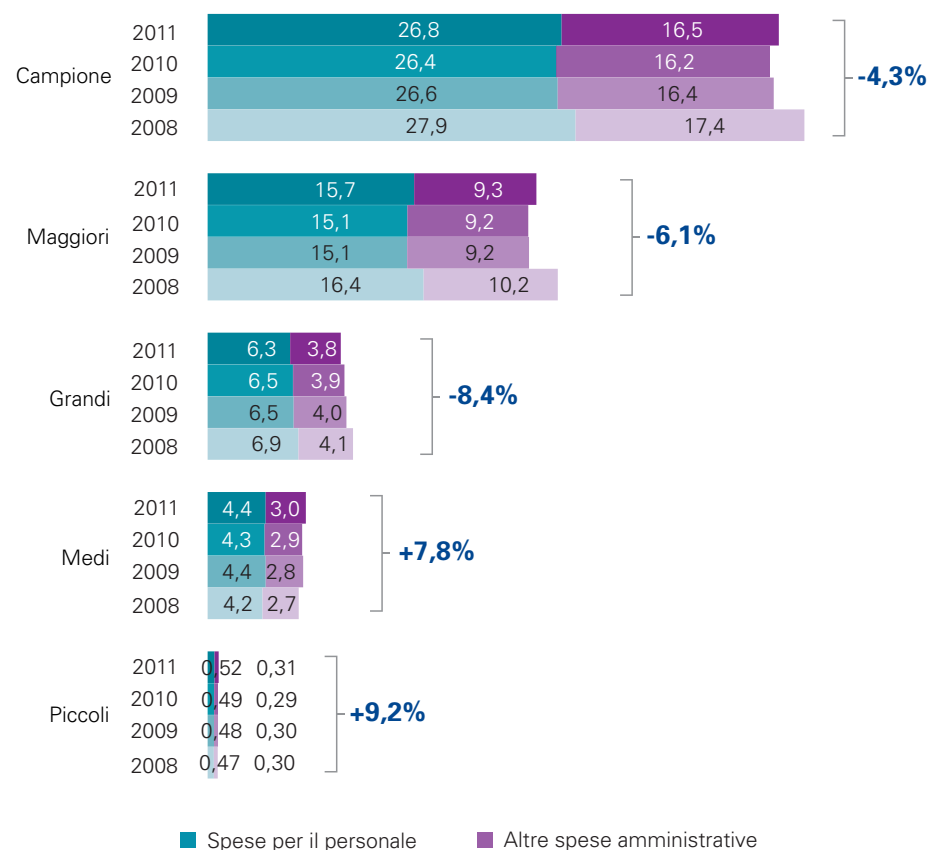
Costi operativi

Nonostante il periodo di crisi imponga necessariamente un recupero di efficienza da parte dei gruppi bancari, il totale dei costi operativi per il campione in esame si attesta a 48 miliardi di Euro, con un aumento del 5,1% rispetto all'anno precedente. Nel confronto con i valori del 2008, solo i gruppi maggiori hanno registrato una riduzione degli oneri operativi pari al 3,7%, un risultato frutto principalmente della contrazione registrata nel 2009 (-9% circa) e imputabile all'efficientamento delle strutture dopo il processo di dismissione degli sportelli.

Grafico 16**Costi operativi, valori assoluti (Euro mld) e variazioni percentuali (2011 vs 2008)**

Fonte: elaborazioni Ufficio Studi KPMG Advisory sui dati di bilancio del campione

Le spese amministrative del campione, costituite per il 62% da spese per il personale, ammontano a 43,3 miliardi di Euro (+1,6% rispetto al 2010). Il dato è comunque inferiore rispetto a quello del 2008 e registra una flessione del 4,3% nell'arco dei quattro anni osservati. Considerando i cluster dimensionali, nell'ultimo anno solo i gruppi grandi hanno registrato una riduzione dei costi amministrativi (-2,7%). Nel quadriennio, invece, le politiche di efficientamento più incisive sono state perseguite dai gruppi maggiori (-6,1%) e grandi (-8,4%), mentre per i cluster dimensionali medi e piccoli le spese amministrative sono aumentate in media dell'8-9%. L'aumento delle spese amministrative dell'ultimo anno è stato comunque inferiore rispetto all'incremento dei costi operativi, che sono stati inficiati negli ultimi anni dagli accantonamenti e dalle rettifiche su attività materiali e immateriali.

Grafico 17**Spese amministrative, valori assoluti (Euro mld) e variazioni percentuali (2011 vs 2008)**

Fonte: elaborazioni Ufficio Studi KPMG Advisory sui dati di bilancio del campione

La redditività del sistema bancario italiano

Dopo tre anni in cui, nonostante il perdurare della crisi sui mercati, la redditività dei principali gruppi bancari italiani aveva tenuto, nel 2011 il sistema bancario italiano ha registrato forti perdite (-25,5 miliardi di Euro), soprattutto a causa dei risultati dei gruppi maggiori e grandi che hanno registrato pesanti perdite dovute principalmente all'effetto delle svalutazioni sugli avviamenti a seguito degli *impairment test* sugli *intangibile* (i primi 5 gruppi bancari italiani hanno effettuato rettifiche di valore sull'avviamento per circa 28 miliardi di Euro nel 2011). Per i gruppi medi e piccoli il 2011 è stato un esercizio che ha prodotto utili, anche se più bassi rispetto al 2010: per i primi si è registrata una flessione pari al 64% nell'ultimo anno, mentre per i gruppi piccoli, che hanno effettuato in misura più contenuta le rettifiche di valore sull'avviamento, l'utile si è ridotto del 23%. Al lordo delle svalutazioni sugli avviamenti, l'utile d'esercizio risulterebbe positivo per tutti i cluster dimensionali. A livello di sistema, dunque, i risultati negativi ottenuti nel corso dell'ultimo anno sono quindi imputabili essenzialmente alle componenti straordinarie conseguenti agli *impairment test* sugli avviamenti.

Utile netto**-25,5 miliardi**

31 dicembre 2011

6,9 miliardi

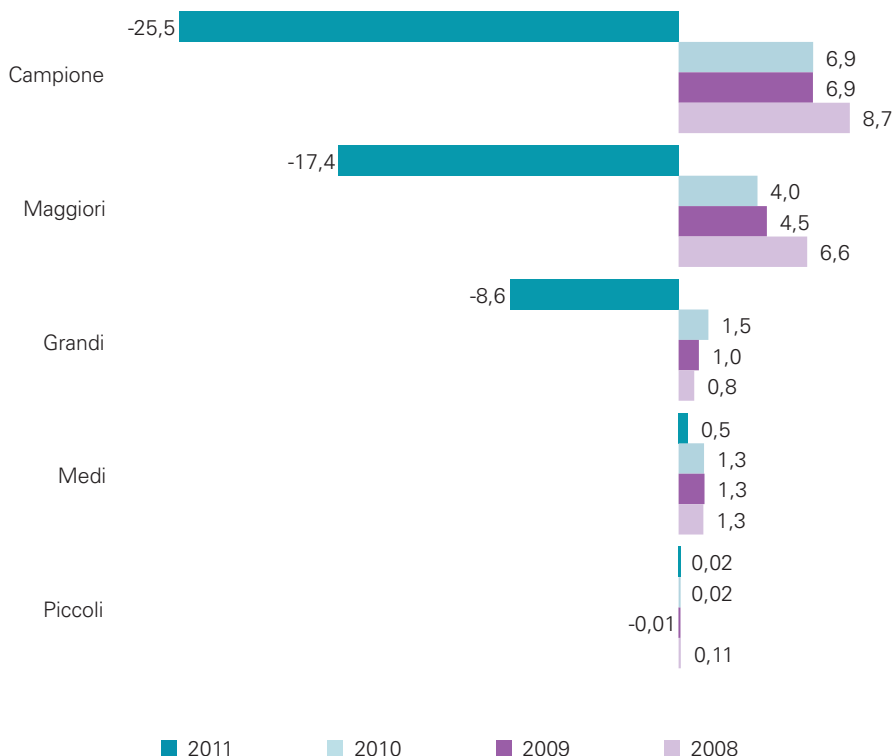
31 dicembre 2010

6,9 miliardi

31 dicembre 2009

8,7 miliardi

31 dicembre 2008

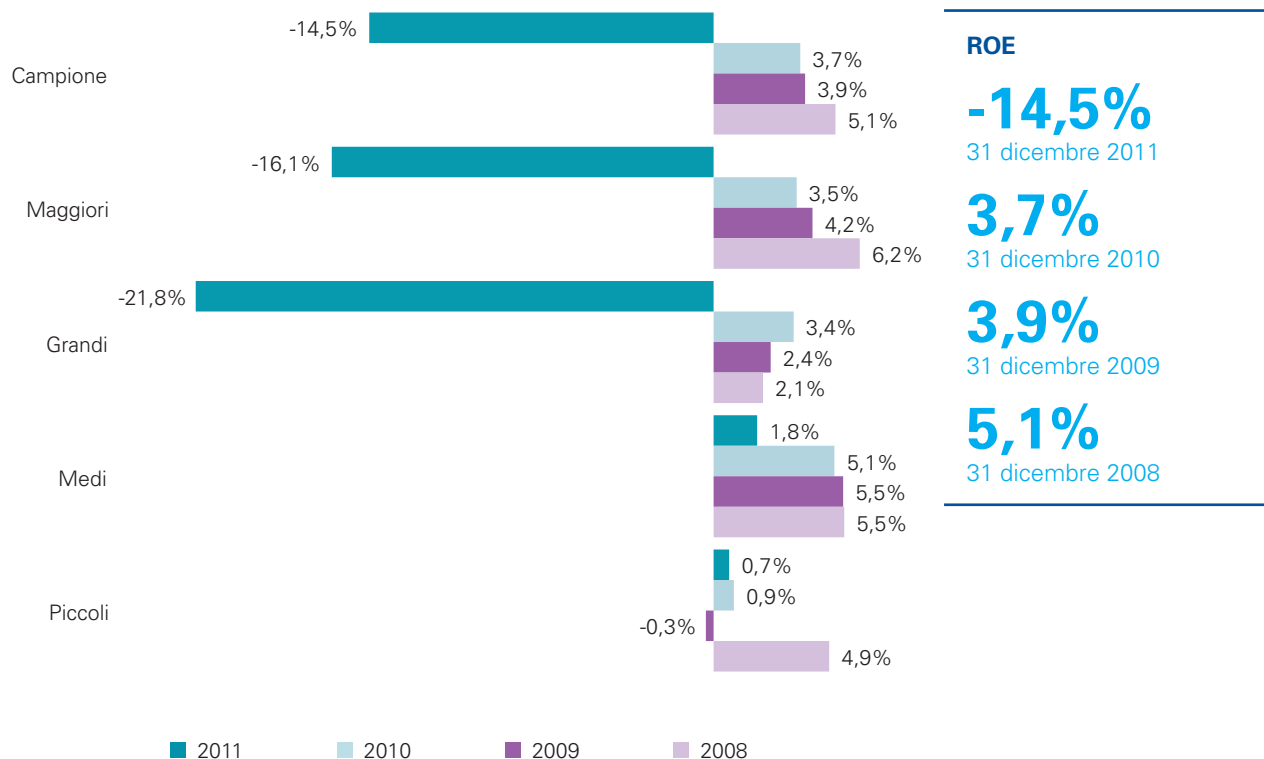
Grafico 18**Utile di pertinenza della capogruppo, valori assoluti (Euro mld)**

Fonte: elaborazioni Ufficio Studi KPMG Advisory sui dati di bilancio del campione

Prima della crisi del 2008 i ricavi dei gruppi bancari italiani crescevano a ritmi sostenuti, nell'ordine del 5-10% annuo, e la redditività media del settore si aggirava intorno al 10-15%. A seguito della crisi, tuttavia, la profittabilità del settore bancario è diminuita sensibilmente in ragione di diversi fattori sia strutturali che congiunturali.

Fino al 2010, fatta eccezione per il cluster dei gruppi piccoli, i gruppi del campione avevano mantenuto livelli di redditività positivi, anche se modesti rispetto ai ROE a doppia cifra che si erano registrati prima della crisi finanziaria. Il livello di redditività dei gruppi bancari italiani si è però progressivamente ridotto, fino al risultato negativo del 2011, dovuto principalmente all'impatto delle svalutazioni sugli avviamenti effettuate soprattutto dai gruppi maggiori e grandi. Il peggioramento dell'indicatore nel triennio 2008/2010 è dovuto alla contrazione degli utili (-21,5% nel 2009 e +0,2% nel 2010) ed all'incremento del patrimonio netto medio (+4,5% nel 2009, +5,7% nel 2010).

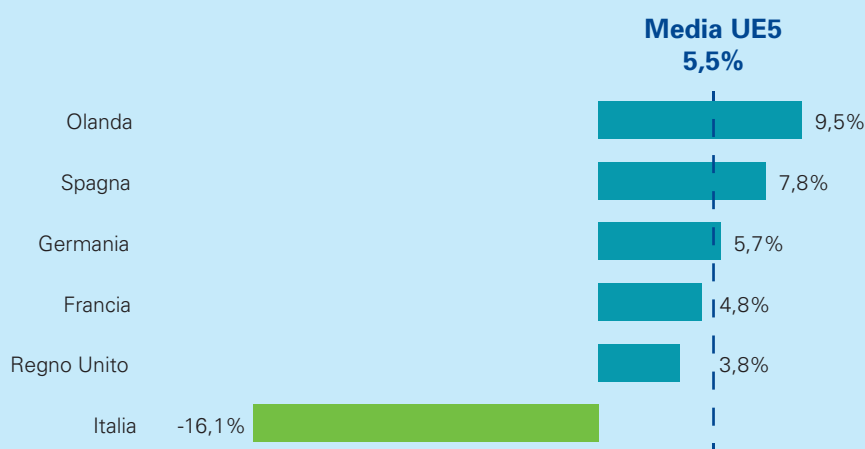
Grafico 19
ROE (%)



Fonte: elaborazioni Ufficio Studi KPMG Advisory sui dati di bilancio del campione

CONFRONTO EUROPEO

ROE (%)



I gruppi bancari italiani quest'anno hanno registrato un risultato d'esercizio negativo, a causa delle politiche di svalutazioni degli avviamenti. Al netto delle componenti straordinarie, il ROE dei gruppi bancari italiani si sarebbe attestato al 2,5%, un valore comunque inferiore rispetto alla media europea

Fonte: elaborazioni Ufficio Studi KPMG Advisory su dati 'Osservatorio semestrale dell'EBR', dati al 31 dicembre 2011. Campione composto da 28 gruppi bancari europei

“ Le difficoltà riscontrate dagli istituti sono da ricondurre in primo luogo alla forte correlazione tra la redditività dei gruppi bancari e il contesto macroeconomico ”

Le difficoltà riscontrate dagli istituti sono da ricondurre in primo luogo alla forte correlazione tra la redditività dei gruppi bancari e il contesto macroeconomico: a differenza degli altri paesi il settore bancario italiano genera la gran parte dei ricavi dal business tradizionale, ovvero dall'attività creditizia. Come già anticipato, oltre il 62% del margine di intermediazione dei gruppi italiani è costituito dal margine di interesse, mentre solo il 5% da profitti da attività finanziarie. Ciò, se da un lato consente una relativa stabilità, dall'altro rappresenta un punto di debolezza, poiché in casi di crisi economica reale, la redditività del settore bancario è minacciata da tre condizioni:

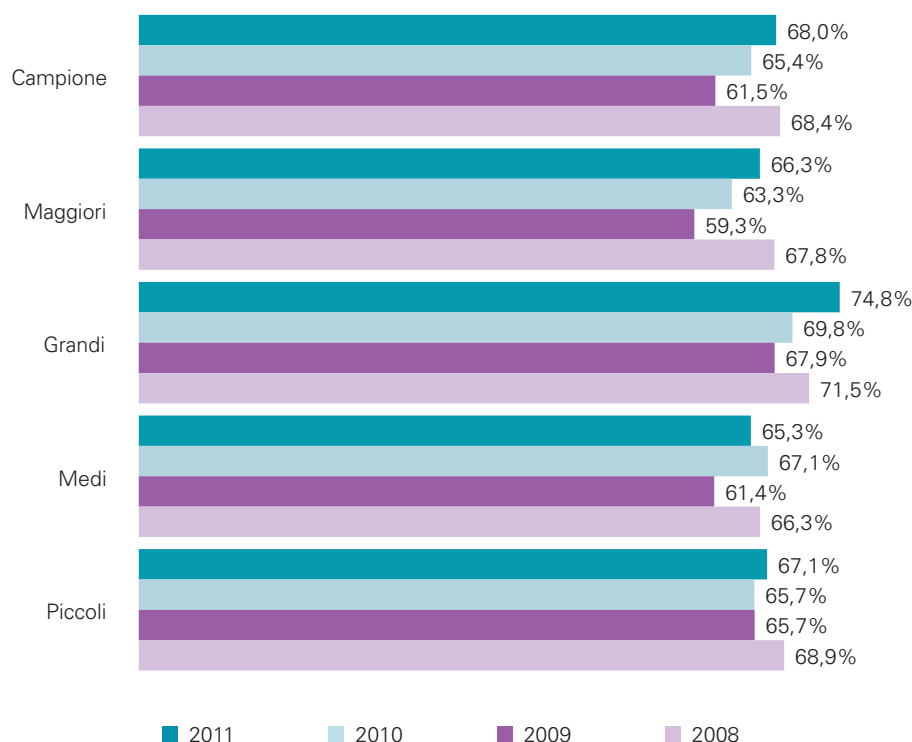
- il rallentamento degli impieghi, che genera una compressione del margine di interesse
- l'incremento del rischio del debito sovrano, che comporta un incremento del costo della raccolta
- il rallentamento dell'economia reale, che induce un deterioramento della qualità del credito.

Inoltre, un altro elemento che ha inciso sulla riduzione della redditività dei gruppi è la permanenza di un modello distributivo ancorato al concetto di prossimità al territorio unito ad una difficoltà di innovazione sia nello sviluppo di canali evoluti sia nello sviluppo di nuovi prodotti.

L'efficienza

L'attenzione all'efficienza ha caratterizzato i gruppi bancari italiani soprattutto tra il 2008 e il 2009: il *Cost/Income Ratio* del campione analizzato era sceso di circa 7 punti percentuali (una riduzione di circa 3,3 miliardi di Euro) con un margine di intermediazione che nel 2009 saliva del 3,6% rispetto all'anno precedente. L'acuirsi della crisi economico-finanziaria ha però frenato questo percorso di efficienza, soprattutto a causa della contrazione dei margini (in particolare -4,4% nel 2010) e a fronte dell'aumento dei costi operativi. Pertanto il valore medio del *Cost/Income* non è cambiato dal 2008. Considerando i cluster dimensionali, i gruppi grandi registrano nell'ultimo anno il valore di *Cost/Income Ratio* più elevato (circa 75%) in aumento rispetto al dato del 2008: nell'ultimo anno questi gruppi hanno fatto segnare un incremento dei costi operativi dell'8%, non bilanciato da un congruo aumento del margine di intermediazione (+0,6%). Nell'ultimo anno solo i gruppi medi hanno registrato un miglioramento dell'indicatore, grazie soprattutto ai risultati ottenuti in termini di margine di intermediazione (+4%).

Grafico 20
Cost/Income Ratio



Cost/Income Ratio

68,0%

31 dicembre 2011

65,4%

31 dicembre 2010

61,5%

31 dicembre 2009

68,4%

31 dicembre 2008

Fonte: elaborazioni Ufficio Studi KPMG Advisory sui dati di bilancio del campione

I gruppi bancari italiani, nonostante abbiano conseguito negli ultimi anni un sensibile miglioramento della struttura di costo, principalmente attraverso sinergie derivanti dalle fusioni, revisione di processi e razionalizzazione dei sistemi informativi, presentano livelli di *Cost/Income* superiori rispetto ai loro principali *competitor* internazionali.

Dal 2008 al 2011 i costi operativi del campione sono diminuiti in termini nominali dello 0,6%, tuttavia il *Cost/Income Ratio* è in aumento e si attesta su un valore pari al 68%.

“ I gruppi bancari italiani presentano livelli di *Cost/Income Ratio* superiori rispetto ai loro principali *competitor* internazionali ”

“ I gruppi bancari italiani devono necessariamente attuare una profonda trasformazione del modello di business intervenendo sia sui costi sia sui ricavi ”

Il ritorno alla redditività dei gruppi bancari italiani: un percorso fondato sulla trasformazione del modello di business?

In questo scenario i gruppi bancari italiani devono necessariamente attuare una profonda trasformazione del modo di 'fare banca' per ritornare a livelli di redditività sostenibili anche in relazione al ruolo 'di sistema' che svolgono per il Paese. Bassi livelli di redditività del settore bancario con il tempo potrebbero indurre, infatti, gli azionisti a spostare i propri capitali verso forme di investimento più redditizie, con conseguente riduzione dell'offerta di credito a famiglie e imprese e con la creazione di un pericoloso circolo vizioso.

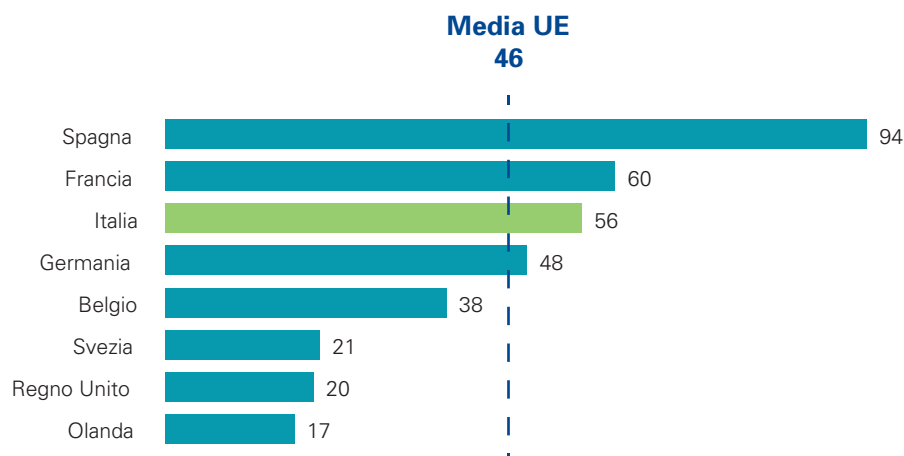
Il cambiamento del modello di business implica un intervento sia sui costi sia sui ricavi attraverso:

- la ridefinizione del modello distributivo in ottica multicanale;
- lo sviluppo di nuovi business/servizi alla clientela anche per garantire una maggiore diversificazione dei ricavi alla luce degli impatti dei requisiti richiesti da Basilea 3;
- un ulteriore efficientamento della struttura attraverso iniziative sui processi, sulle tecnologie, sul personale e sulle strategie di *sourcing*.

In Italia, il livello di prossimità al territorio del sistema bancario è molto forte, anche confrontato con gli altri paesi europei ed internazionali. I gruppi bancari italiani, infatti, possono contare su circa 56 filiali ogni 100.000 abitanti rispetto alle 20 filiali in paesi come il Regno Unito, la Svezia e rispetto ad una media europea di 45 filiali. Italia, Germania e Spagna sono paesi caratterizzati da un numero di sportelli per abitante storicamente elevato, tuttavia, tra il 2009 e il 2010 l'Italia e la Spagna³ hanno registrato una riduzione del numero di filiali per abitante, mentre la Germania ha fatto segnare un aumento, passando da circa 47 a circa 48 sportelli per abitante.

³ Il numero di sportelli per 100.000 abitanti in Spagna è in continua riduzione dal 2007.

Grafico 21
Numero di sportelli per 100.000 abitanti, 2010



Fonte: elaborazioni Ufficio Studi KPMG Advisory su dati BCE

Ciò comporta una proliferazione di sportelli che rappresentano per i gruppi *retail* una quota importante dei costi operativi (il costo della rete incide in media tra il 60% e il 70% sul totale dei costi operativi). Occorre, dunque, una riflessione da parte degli istituti sull'opportunità di razionalizzare le reti di sportelli (recentemente alcuni tra i principali gruppi italiani hanno già annunciato la chiusura di un numero anche consistente di filiali) e sulla possibilità di conseguire significativi risparmi in termini di costo anche alla luce dello sviluppo delle nuove tecnologie e dell'evoluzione delle abitudini ed esigenze della clientela.

Se fino a qualche anno fa 'essere vicini al cliente' significava continuare ad aprire/acquisire sportelli, oggi è necessario rivedere il concetto stesso di prossimità in relazione alle nuove frontiere della tecnologia rappresentate da strumenti come *smartphone* o *tablet*, nelle tasche ormai di oltre 25 milioni di italiani. Queste innovazioni tecnologiche hanno tutte le caratteristiche per diventare un canale importante attraverso il quale le banche potranno offrire servizi tradizionali ed innovativi (*e-commerce*, *mobile payment*, *money transfer*, ecc.).

Lo sviluppo di servizi innovativi e di nuovi business rappresenta uno degli elementi principali che i gruppi hanno a disposizione per aumentare la propria base ricavi, soprattutto in un contesto di stagnazione economica e di bassi tassi di interesse. In un mercato destinato a non crescere nei prossimi anni, le principali modalità per incrementare i ricavi si rintracciano nella sottrazione di quote di mercato ai propri concorrenti anche non abituali e in una maggiore penetrazione sui clienti attuali.

“ Oggi è necessario rivedere il concetto stesso di prossimità in relazione alle nuove frontiere della tecnologia rappresentate da strumenti come *smartphone* o *tablet* ”

“ Attraverso lo sviluppo di nuovi business e l'introduzione di nuovi prodotti/servizi, i gruppi bancari possono sottrarre quote di mercato ai propri *competitor* e incrementare la propria redditività ”

Lo sviluppo di business come la *bancassurance* danni o la consulenza *fee-based* nella gestione del risparmio della clientela, l'introduzione di nuovi prodotti/servizi come le rimesse verso l'estero o il *mobile-payment* e lo sviluppo di canali evoluti per la distribuzione dei prodotti alla clientela sono solo alcuni esempi di attività che i gruppi bancari possono attuare per sottrarre quote di mercato ai propri *competitor* e incrementare la propria redditività. Per raggiungere questi obiettivi, ovviamente, oltre ad alcuni fattori abilitanti, come la conoscenza della propria clientela e la qualità dei servizi offerti, sono necessari ingenti investimenti. Il percorso non è immediato, ma gli operatori che si muoveranno per primi sul mercato riusciranno ad ottenere un vantaggio competitivo ed un incremento della propria base ricavi.

Sul lato dei costi, oltre ai significativi risparmi che i gruppi potrebbero conseguire dalla razionalizzazione della propria rete di sportelli, sono necessari ulteriori interventi di efficientamento tra cui:

- la riduzione del costo del personale attraverso una razionalizzazione/ottimizzazione degli organici
- il *Business Process Outsourcing*
- l'attivazione di iniziative *Six Sigma - Lean Management*
- la revisione delle strategie di *sourcing* (consolidamento/razionalizzazione fornitori, accentramento acquisti, ecc.)
- l'ottimizzazione della piattaforma IT
- il *re-engineering* e la semplificazione di processi/procedure in ottica di industrializzazione
- l'implementazione di iniziative di *space management*.

Anche sul lato dei costi, le nuove tecnologie svolgono un ruolo chiave soprattutto in termini di digitalizzazione/dematerializzazione dei processi e conseguente snellimento delle procedure operative. Si pensi ad esempio allo sviluppo di un sistema collaborativo di *Knowledge Management* esteso alla *community* di rete, all'introduzione di *Remote Personal Assistant*, allo sviluppo di nuovi modelli integrati di *Contact Center*, che possano supportare l'operatore con strumenti semiautomatici di risposta, o allo sviluppo di soluzioni applicative/architetturali e di processo per ridurre o eliminare la produzione fisica di documenti (banca *paperless*).

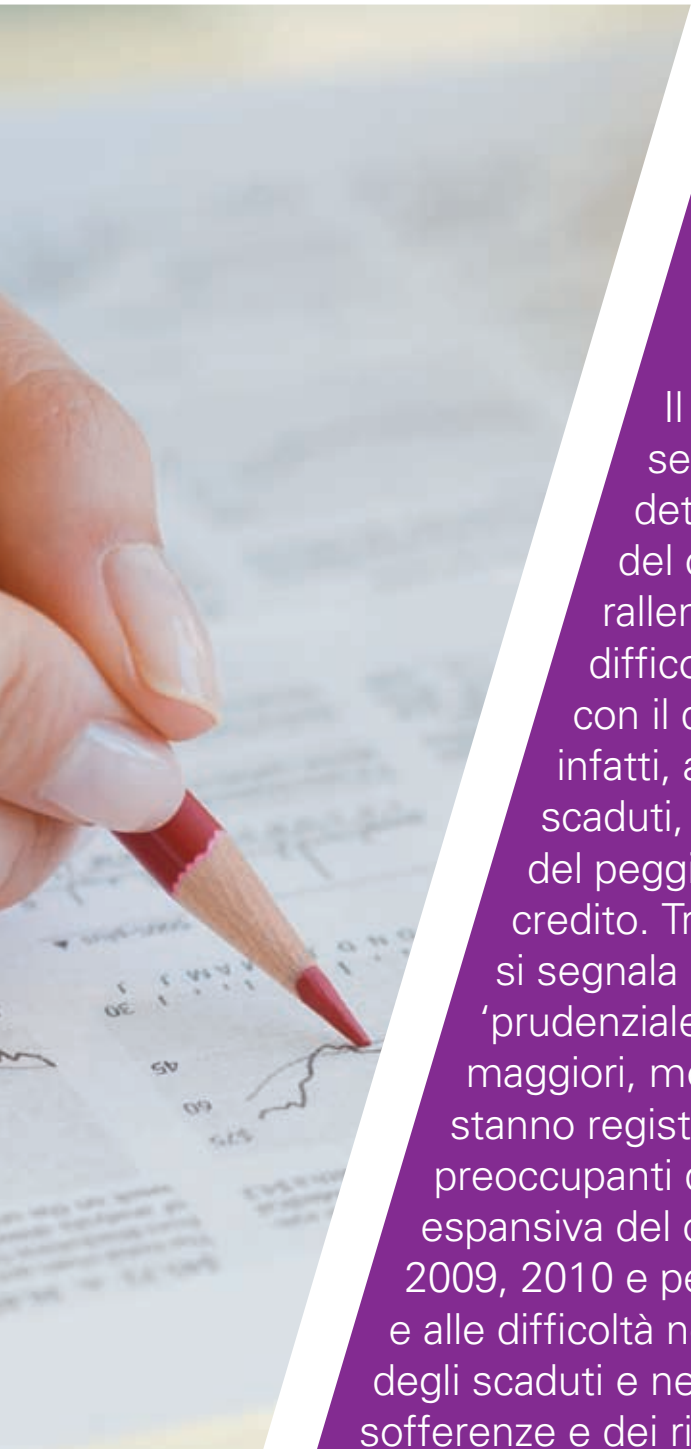
Trasformazione del modello distributivo in logica multicanale e razionalizzazione delle reti, incremento e diversificazione dei ricavi attraverso lo sviluppo di nuovi business/servizi alla clientela e riduzione della struttura di costo sono le linee guida evolutive che i gruppi dovranno perseguire nel prossimo triennio per ritornare su livelli di redditività adeguati. Gli operatori che si attiveranno per primi riusciranno ad ottenere un vantaggio competitivo rispetto ai propri *competitor*.

“ Sul lato dei costi, le nuove tecnologie svolgono un ruolo chiave soprattutto in termini di digitalizzazione/dematerializzazione dei processi e snellimento delle procedure operative ”



Qualità del credito

Commento a cura di Giuliano Cicioni



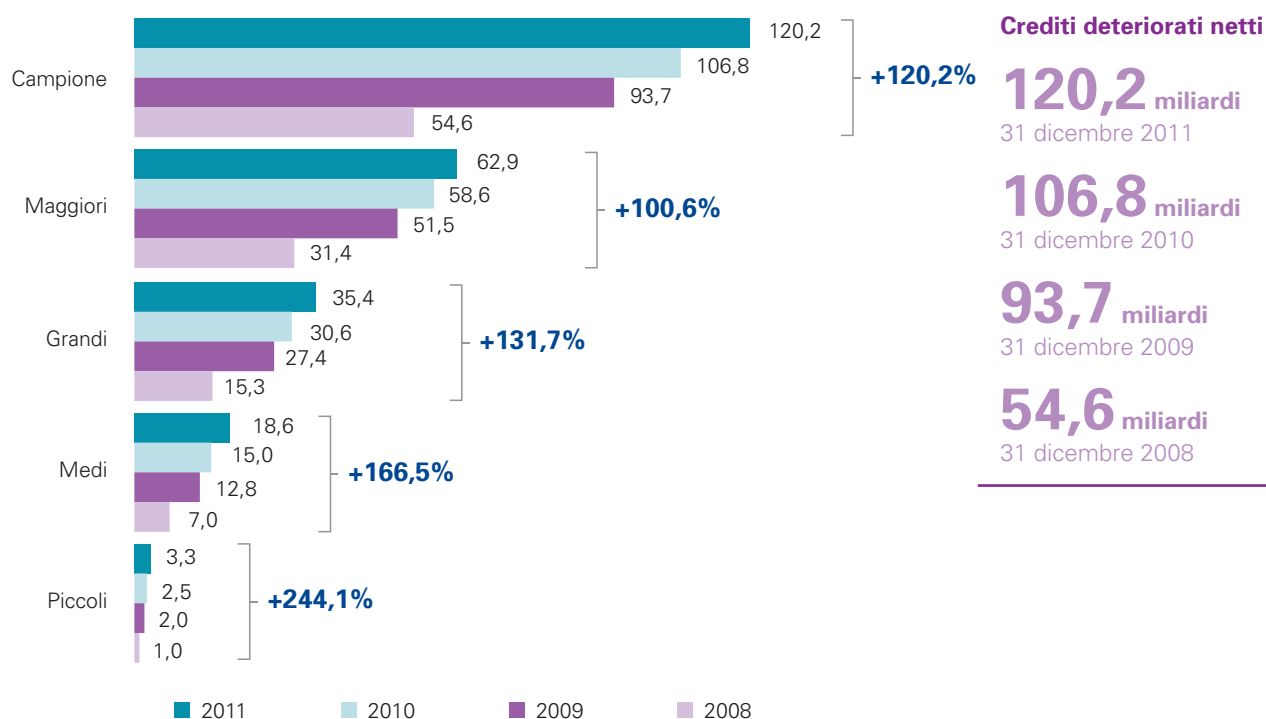
Rallenta il peggioramento della qualità del credito, ma un segnale di allarme è dato dall'aumento dei crediti scaduti nel 2011

Il picco della crisi (2008/2009) sembra superato ed il trend di deterioramento della qualità del credito si conferma in rallentamento. Tuttavia segnali di difficoltà emergono nel confronto con il dato del 2010: tornano, infatti, ad aumentare i crediti scaduti, primo segnale di allarme del peggioramento della qualità del credito. Tra i cluster dimensionali si segnala un atteggiamento più 'prudenziale' da parte dei gruppi maggiori, mentre i gruppi piccoli stanno registrando i trend più preoccupanti dovuti alla politica espansiva del credito degli anni 2009, 2010 e per parte del 2011 e alle difficoltà nella gestione degli scaduti e nel recupero delle sofferenze e dei ristrutturati.

Nel 2011 è proseguito il trend di peggioramento della qualità del credito. Nel campione osservato i crediti deteriorati netti ammontano a 120 miliardi di Euro (+12,5% rispetto al 2010, una variazione di oltre 13 miliardi di Euro). Gli aumenti più consistenti sono stati osservati per i gruppi medi (+23,6%) e piccoli (+30,9%). Nel complesso dei quattro anni osservati i crediti deteriorati sono più che raddoppiati (+120%), e la situazione più critica è quella dei gruppi di dimensioni piccole per i quali l'ammontare dei crediti deteriorati è addirittura triplicato.

Grafico 22

Crediti deteriorati netti (Euro mld) e variazione percentuale (2011 vs 2008)

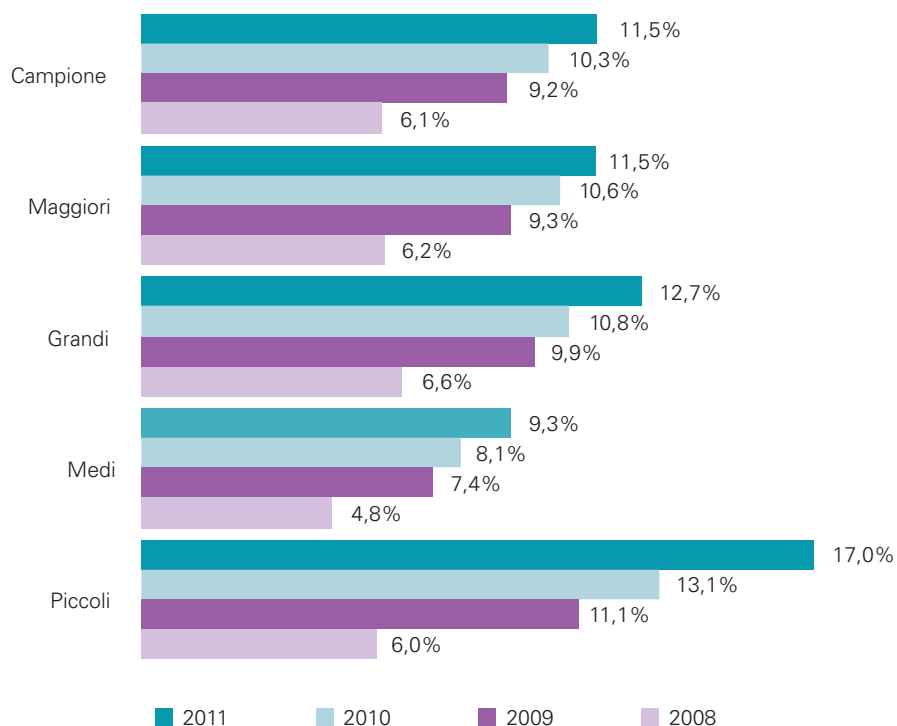


Fonte: elaborazioni Ufficio Studi KPMG Advisory sui dati di bilancio del campione

I crediti deteriorati lordi rappresentano, in media, l'11,5% dei crediti verso clientela lordi. Un segnale positivo è, però, rappresentato dal rallentamento del ritmo di crescita osservato: infatti, se tra il 2008 e il 2009 la quota di crediti *non performing* era passata dal 6,1% al 9,2% degli impieghi, nel 2010 e nel 2011 la crescita è stata decisamente più moderata. Nell'ultimo anno il peggioramento della qualità del credito è stato più contenuto nei gruppi maggiori e medi, dove si osservano le incidenze inferiori (rispettivamente 11,5% e 9,3%). La dinamica appare piuttosto preoccupante per i gruppi piccoli, per i quali i crediti deteriorati rappresentano oggi quasi il 17% dei crediti verso clientela lordi (anche se il dato è influenzato dai valori di qualche caso limite), con un valore pari a 4,7 miliardi di Euro, e per i quali si continua a registrare ancora un elevato tasso di crescita dell'aggregato (solo nell'ultimo anno l'incidenza dei crediti deteriorati sul totale degli impieghi è passata dal 13% al 17%).

Grafico 23

Crediti deteriorati lordi/Crediti verso clientela lordi



Fonte: elaborazioni Ufficio Studi KPMG Advisory sui dati di bilancio del campione

Al 31 dicembre 2011 le sofferenze lorde rappresentano, in media, il 6,5% del totale dei crediti verso la clientela lordi, una quota in costante aumento nei quattro anni osservati. Il cluster dimensionale che registra una percentuale di sofferenze inferiori è quello dei gruppi medi, per il quale l'indicatore, partendo dal 2,6% del 2008, si attesta oggi al 4,8%. La situazione più critica è anche in questo caso registrata dai gruppi piccoli. Se nel 2008 si partiva da una situazione grossomodo in linea con quella degli altri cluster dimensionali (sofferenze/crediti pari a 3,3%), il peggioramento della qualità del credito in questi anni ha avuto effetti particolarmente negativi sui gruppi piccoli che ad oggi hanno crediti in sofferenza pari all'8,2% degli impieghi verso la clientela lordi.

Crediti deteriorati lordi

202 miliardi

31 dicembre 2011

179 miliardi

31 dicembre 2010

157 miliardi

31 dicembre 2009

104 miliardi

31 dicembre 2008

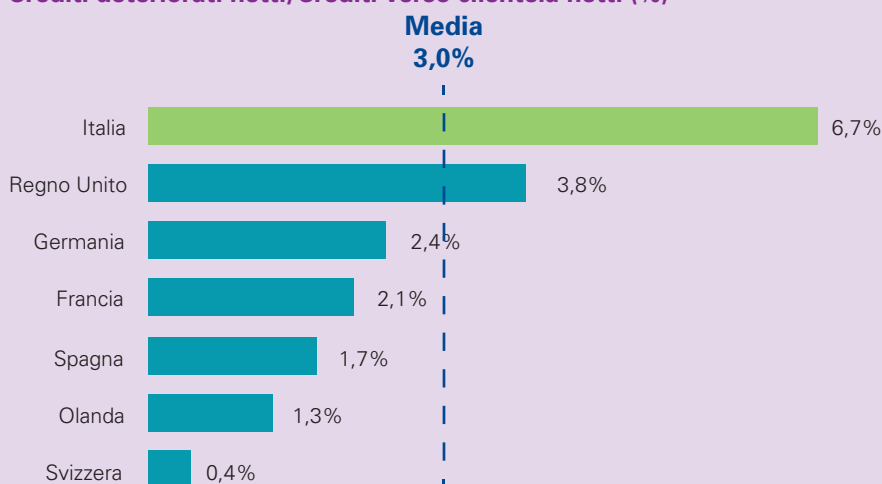
Crediti deteriorati lordi

Crediti verso clientela lordi

11,5%

CONFRONTO EUROPEO

Crediti deteriorati netti/Crediti verso clientela netti (%)

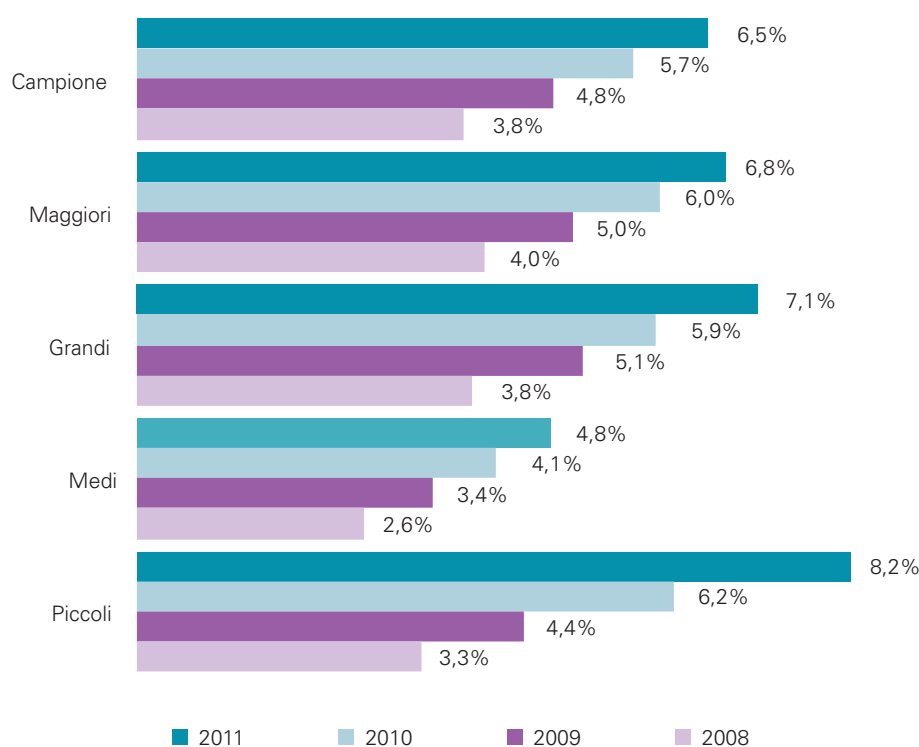


Fonte: elaborazioni Ufficio Studi KPMG Advisory su dati Mediobanca relativi a 20 gruppi bancari europei

La quota di crediti deteriorati sul totale degli impieghi verso clientela è molto più elevata in Italia rispetto ai principali *competitor* europei. A fronte di un valore medio del 3%, i principali gruppi bancari italiani si attestano infatti in media al 6,7%. I gruppi spagnoli e olandesi, nonostante abbiano un modello di business simile a quello italiano, registrano una quota di crediti dubbi inferiore al 2%

Grafico 24

Sofferenze lorde/Crediti verso clientela lordi (%)



Fonte: elaborazioni Ufficio Studi KPMG Advisory sui dati di bilancio del campione

Sofferenze lorde

Crediti verso clientela lordi

6,5%

31 dicembre 2011

5,7%

31 dicembre 2010

4,8%

31 dicembre 2009

3,8%

31 dicembre 2008

“ Un segnale incoraggiante è dato dall'aumento dei crediti ristrutturati, indice di una maggiore attenzione nella gestione attiva dei crediti *non performing* ”

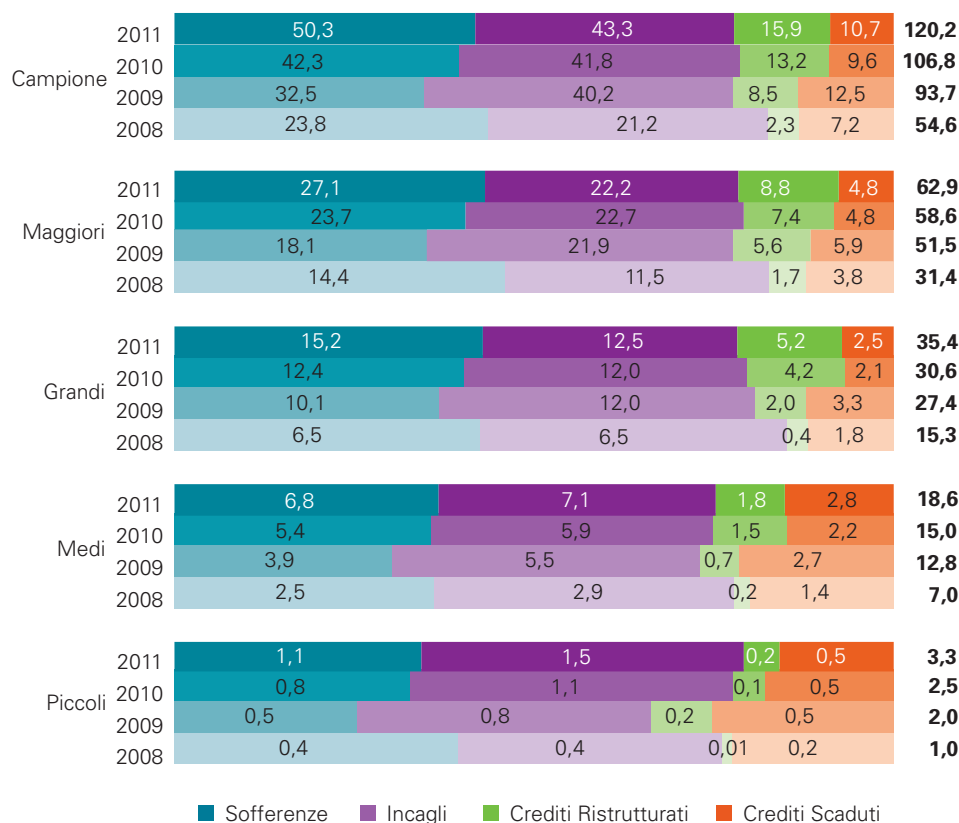
Nel 2011 il 42% dei crediti deteriorati è rappresentato da sofferenze, il 36% da incagli, il 9% da crediti scaduti, mentre il 13% sono crediti ristrutturati. Le composizioni percentuali sono però diverse se si osservano le singole categorie dimensionali. I gruppi maggiori e grandi hanno un'incidenza inferiore di crediti scaduti (circa il 7/8%, contro il 15/16% per i gruppi medi e piccoli), mentre è più diffusa la ristrutturazione dei crediti problematici. In valore assoluto tutte le categorie di crediti deteriorati nel 2011 hanno fatto segnare un incremento (sofferenze nette +19%, incagli +4%, crediti ristrutturati +21%, crediti scaduti +11%). Se nel 2010 la riduzione dei crediti scaduti poteva rappresentare un primo segnale del rallentamento della crescita dei crediti problematici, l'incremento osservato nel 2011 dimostra come il tema del deterioramento della qualità del credito è tutt'altro che superato. L'incremento di sofferenze e incagli rientra, invece, nel 'normale' processo di deterioramento dei crediti.

Il segnale incoraggiante è dato dall'aumento dei crediti ristrutturati, che potrebbe essere interpretato come una sempre maggiore attenzione da parte dei gruppi bancari di maggiori e grandi dimensioni nel gestire attivamente i crediti *non performing*.

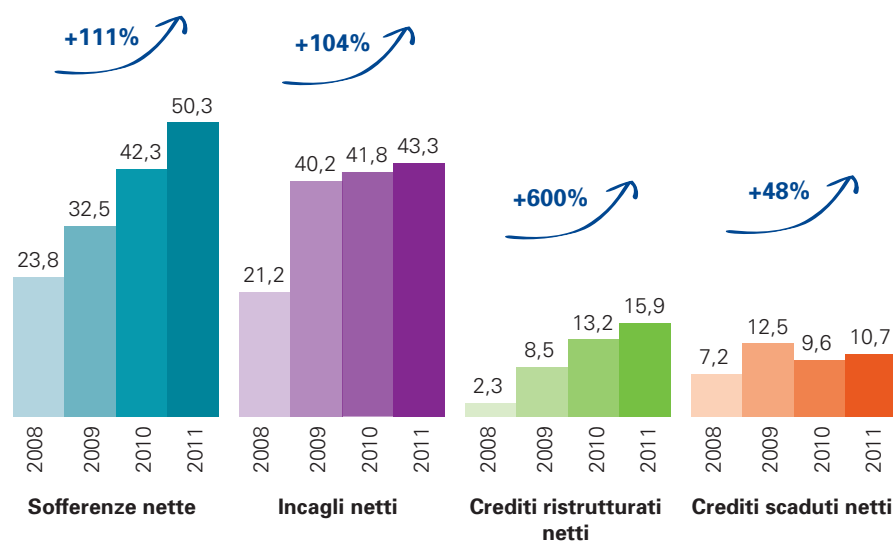
“ I sistemi di valutazione e le metodologie utilizzate dai gruppi maggiori sembrano più efficaci in termini di selezione della clientela e gestione del portafoglio in essere ”

Nel 2011 i gruppi maggiori hanno registrato una flessione dei crediti scaduti e degli incagli, mentre i gruppi piccoli mostrano una situazione più complessa, registrando un aumento di sofferenze e incagli superiore al 30%.

I sistemi di valutazione e le metodologie utilizzate dai gruppi maggiori sembrano, quindi, più efficaci in termini di selezione della clientela e gestione del portafoglio in essere.

Grafico 25**Composizione crediti deteriorati netti (Euro mld)**

Fonte: elaborazioni Ufficio Studi KPMG Advisory sui dati di bilancio del campione

Grafico 26**Crediti deteriorati netti, valori assoluti (Euro mld) e variazioni percentuali (2011 vs 2008)****Var crediti deteriorati netti 2011 vs 2010****Sofferenze nette****+8,0 miliardi**

31/12/2011 vs 31/12/2010

Incagli netti**+1,5 miliardi**

31/12/2011 vs 31/12/2010

Crediti ristrutturati netti**+2,8 miliardi**

31/12/2011 vs 31/12/2010

Crediti scaduti netti**+1,1 miliardi**

31/12/2011 vs 31/12/2010

Fonte: elaborazioni Ufficio Studi KPMG Advisory sui dati di bilancio del campione

I crediti deteriorati lordi sono aumentati nel 2011 del 13%, in linea con l'incremento registrato nell'anno precedente (+14%), ma in netto rallentamento rispetto al +50% osservato nel 2009. La crescita si è ridotta per le sofferenze (+15,7% nel 2011), per gli incagli (+3,3%) e per i crediti ristrutturati (+26,6%), mentre si è osservato un peggioramento per i crediti scaduti lordi che, dopo la flessione del 2010, hanno ripreso ad aumentare nel 2011 del 13%. Se da un lato l'incremento dei crediti scaduti potrebbe far pensare ad un nuovo periodo di difficoltà per il settore del credito, il rallentamento del ritmo di crescita delle altre categorie di crediti deteriorati è un segnale positivo.

Variazione crediti deteriorati lordi 2011 vs 2010

Sofferenze lorde

+15,6 miliardi
31/12/2011 vs 31/12/2010

Incagli lordi

+1,8 miliardi
31/12/2011 vs 31/12/2010

Crediti ristrutturati lordi

+4,1 miliardi
31/12/2011 vs 31/12/2010

Crediti scaduti lordi

+1,4 miliardi
31/12/2011 vs 31/12/2010

Variazione crediti deteriorati lordi 2011 vs 2010

Sofferenze lorde

+15,7%
31/12/2011 vs 31/12/2010

Incagli lordi

+3,3%
31/12/2011 vs 31/12/2010

Crediti ristrutturati lordi

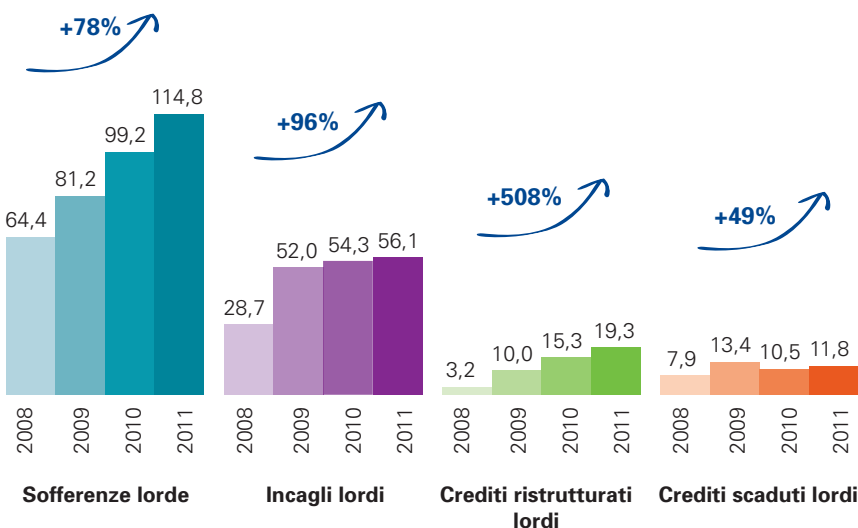
+26,6%
31/12/2011 vs 31/12/2010

Crediti scaduti lordi

+12,9%
31/12/2011 vs 31/12/2010

Grafico 27

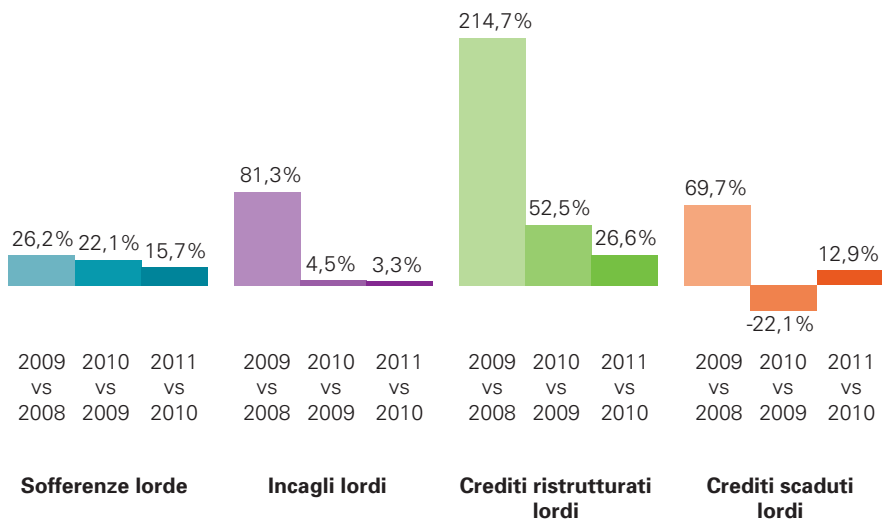
Crediti deteriorati lordi, valori assoluti (Euro mld) e variazioni percentuali (2010 vs 2008)



Fonte: elaborazioni Ufficio Studi KPMG Advisory sui dati di bilancio del campione

Grafico 28

Crediti deteriorati lordi, variazioni percentuali (2011 vs 2010, 2010 vs 2009, 2009 vs 2008)

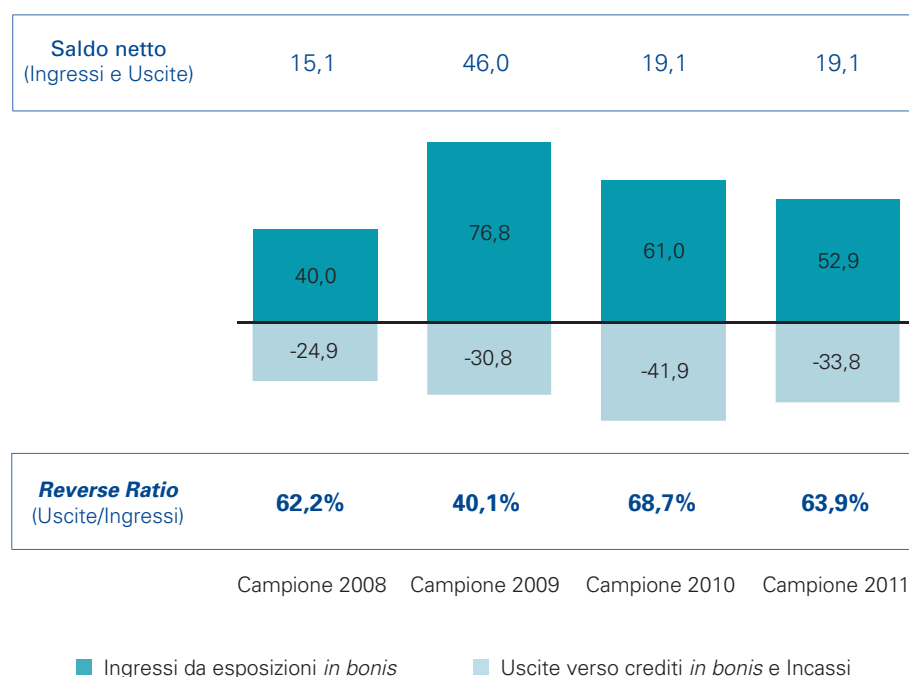


Fonte: elaborazioni Ufficio Studi KPMG Advisory sui dati di bilancio del campione

Il *Reverse Ratio* misura il rapporto tra i flussi di crediti deteriorati che tornano *in bonis* (o che vengono incassati) e i flussi di crediti *in bonis* che passano a deteriorati. Un valore basso di questo indicatore implica un aumento dello *stock* di crediti deteriorati negli attivi dei gruppi bancari. Se nel 2009 si osservava un preoccupante peggioramento del *Reverse Ratio*, nel 2010 e nel 2011 si registrano risultati più incoraggianti. Nell'ultimo anno, infatti, le uscite di crediti *non performing* verso crediti *in bonis* (o incassi) sono state circa il 64% dei crediti che sono passati dalla condizione di crediti *performing* a quella di crediti deteriorati. L'indicatore è in lieve peggioramento rispetto al dato del 2010 (69%), ma si mantiene comunque su valori più elevati rispetto al 2009 (40%). Nel confronto del *Reverse Ratio* tra il 2010 e il 2011 emerge come sia i flussi in entrata, sia quelli in uscita si siano ridotti, con un saldo però che si è mantenuto costante nei due anni in esame (+19,1 miliardi di Euro).

Grafico 29

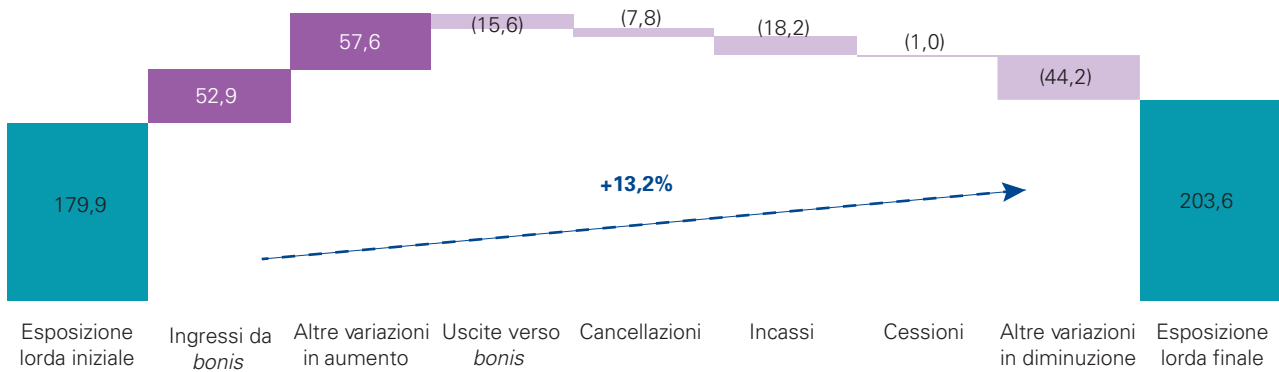
Ingressi da esposizioni *in bonis* verso esposizioni deteriorate e uscite da esposizioni deteriorate verso *bonis* ed incassi su tutte le esposizioni deteriorate (Euro mld)



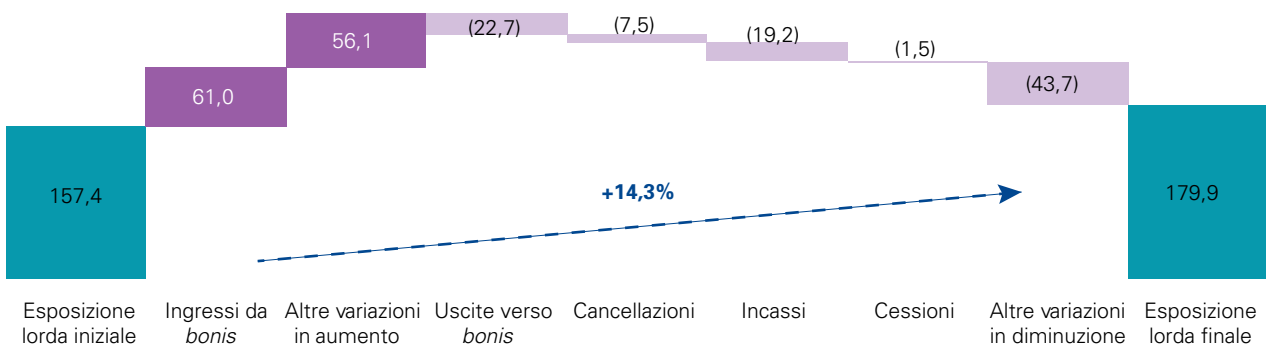
Fonte: elaborazioni Ufficio Studi KPMG Advisory sui dati di bilancio del campione

La dinamica delle esposizioni deteriorate lorde ha fatto segnare nel 2011 un incremento del 13% circa, corrispondente ad un aumento di 23,7 miliardi di Euro. Rispetto al 2010 la dinamica delle esposizioni deteriorate si presenta più 'piatta' perché la principale voce che alimenta i crediti deteriorati, gli ingressi dallo stato di *bonis* (circa 53 miliardi di Euro), si è ridotta rispetto al 2010. Per quanto concerne le variazioni in diminuzione, 15,6 miliardi di Euro di crediti deteriorati sono passati a crediti *in bonis*, mentre 18,2 miliardi di Euro sono stati incassati. In sintesi, nella dinamica delle esposizioni deteriorate, si sono registrati ingressi a esposizioni deteriorate per 110,5 miliardi di Euro e uscite per 86,7 miliardi di Euro; l'esposizione lorda finale al 31 dicembre 2011 si attesta a 203,6 miliardi di Euro.

Grafico 30
Dinamica esposizioni deteriorate (Euro mld), 2011



Dinamica esposizioni deteriorate (Euro mld), 2010



Fonte: elaborazioni Ufficio Studi KPMG Advisory sui dati di bilancio del campione

NOTA: Nella categoria 'Altre variazioni in aumento' sono incluse le voci 'Trasferimenti da altre categorie di esposizioni deteriorate', 'Operazioni di aggregazione aziendale' e 'Altre variazioni in aumento', mentre nella categoria 'Altre variazioni in diminuzione' sono incluse le voci 'Trasferimenti ad altre categorie di esposizioni deteriorate' e 'Altre variazioni in diminuzione'

Se nel 2010 i crediti scaduti avevano registrato una riduzione rispetto all'anno precedente (-22%), nel corso del 2011, invece, sono tornati ad aumentare (+13%).

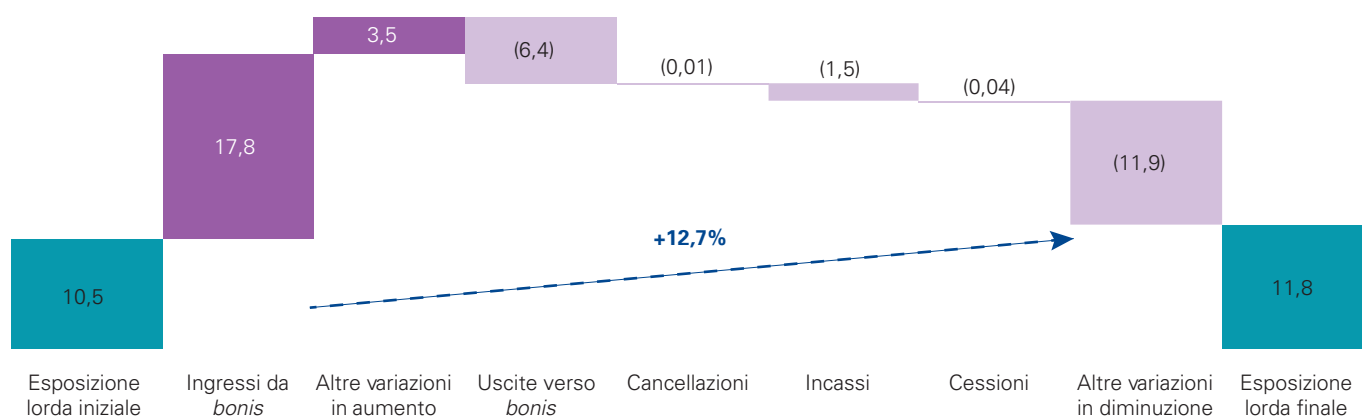
Osservando più nel dettaglio la dinamica emerge però come questa inversione di tendenza non sia dovuta ad un peggioramento della qualità dei crediti *in bonis*, quanto piuttosto ad una maggiore difficoltà nel recupero delle posizioni scadute. Infatti, se nel 2010 gli ingressi da *bonis* si attestavano a 20 miliardi di Euro, nel 2011 il valore è sceso a 17,8 miliardi di Euro (-11%), vale a dire che una minore quantità di crediti *in bonis* è passata alla categoria di *past due* nel corso dell'ultimo anno. Per contro però, le uscite verso *bonis* si attestano nel 2011 a 6,4 miliardi di Euro, un valore quasi dimezzato rispetto agli 11,1 miliardi di Euro nel 2010. Un andamento simile hanno registrato gli incassi, passati dai 2,8 miliardi di Euro del 2010 agli 1,5 miliardi del 2011. L'aumento dei crediti scaduti è quindi da attribuire alla riduzione delle variazioni in diminuzione (uscite, incassi, cancellazioni, cessioni e altre variazioni in diminuzione), anche

in una situazione in cui le variazioni in aumento (ingressi da *bonis*, trasferimenti da altre categorie di deteriorati) si sono ridotte.

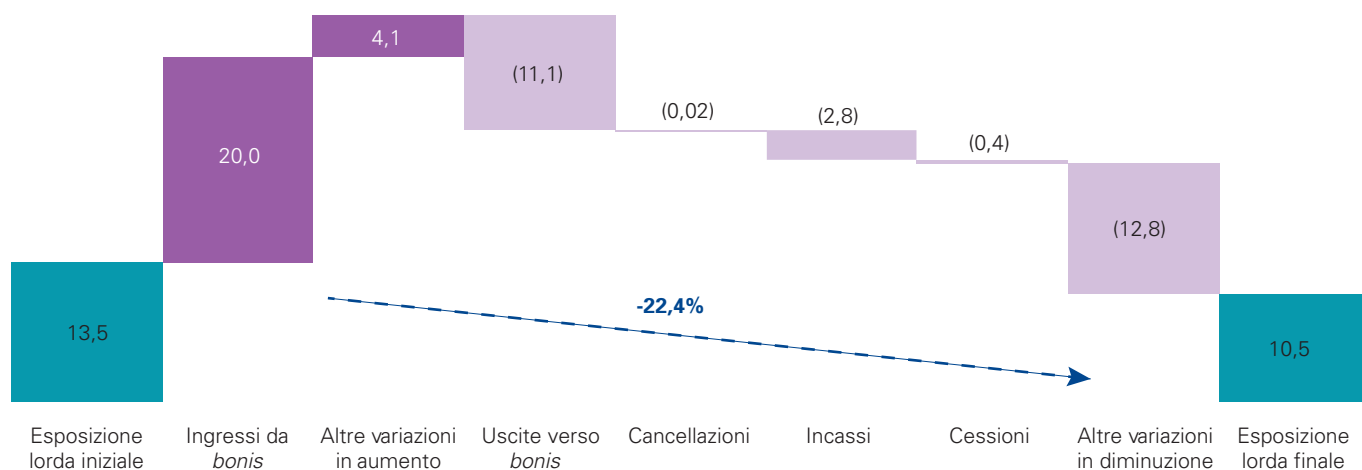
I gruppi bancari italiani stanno quindi incontrando sempre maggiori difficoltà nel recupero delle partite deteriorate.

Questo dato va mantenuto sotto costante controllo perché potrebbe costituire il segnale dell'avvicinarsi di una seconda fase di difficoltà del ciclo del credito, dopo quella del 2008/2009, ma molto dipende anche dall'evoluzione dell'attuale quadro congiunturale.

Grafico 31
Dinamica dei crediti scaduti (Euro mld), 2011



Dinamica dei crediti scaduti (Euro mld), 2010

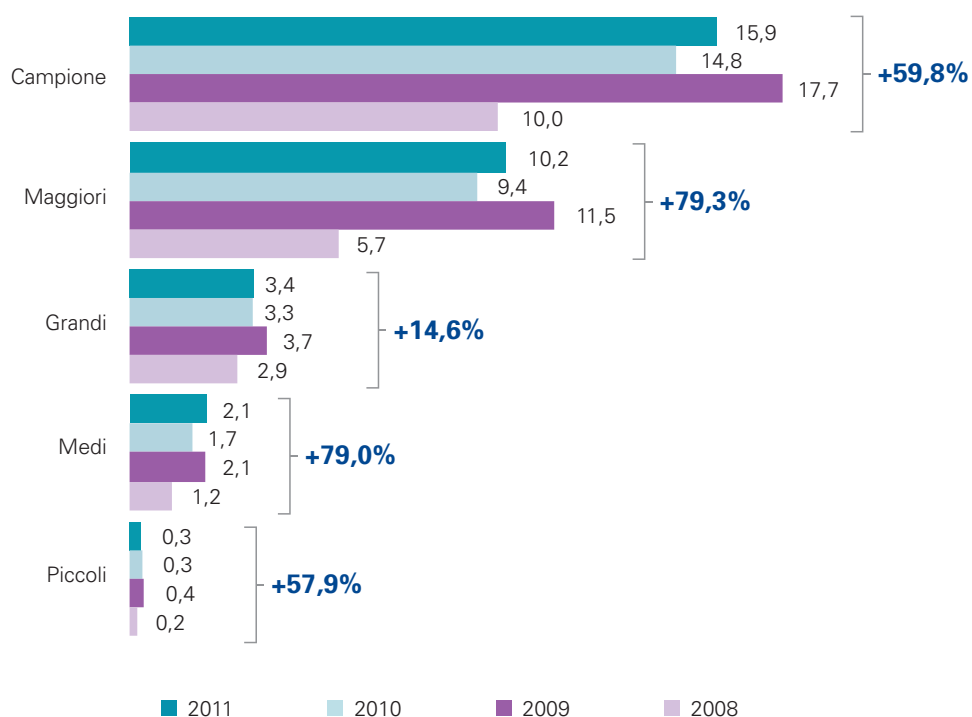


Fonte: elaborazioni Ufficio Studi KPMG Advisory sui dati di bilancio del campione

Dopo la riduzione registrata nel 2010, le rettifiche su crediti verso clientela sono nuovamente aumentate nel 2011 (+1,1 miliardi di Euro, +7,7%). L'aumento ha interessato tutte le categorie dimensionali, fatta eccezione per i gruppi piccoli. Il risultato è in contrasto con il forte incremento registrato dai crediti deteriorati lordi per questo cluster: infatti, a fronte di un aumento dei crediti deteriorati lordi del 210% in quattro anni, le rettifiche sono aumentate soltanto del 58%. Questo farebbe pensare che, nonostante il peggioramento della qualità dei crediti in portafoglio, i gruppi piccoli non stiano procedendo ad un'adeguata politica di rettifiche. Per tutti i gruppi dimensionali, comunque, le rettifiche messe a conto economico nel 2011 superano, in termini di valore assoluto, quelle del 2008, passando dal +15% per i gruppi grandi, al +79% per i gruppi maggiori e medi, al +57,9% per i gruppi piccoli.

Grafico 32

Rettifiche di valore nette su crediti verso clientela, valori assoluti (Euro mld) e variazione percentuale (2011 vs 2008)



Fonte: elaborazioni Ufficio Studi KPMG Advisory sui dati di bilancio del campione

Rettifiche nette su crediti verso clientela

15,9 miliardi

31 dicembre 2011

14,8 miliardi

31 dicembre 2010

17,7 miliardi

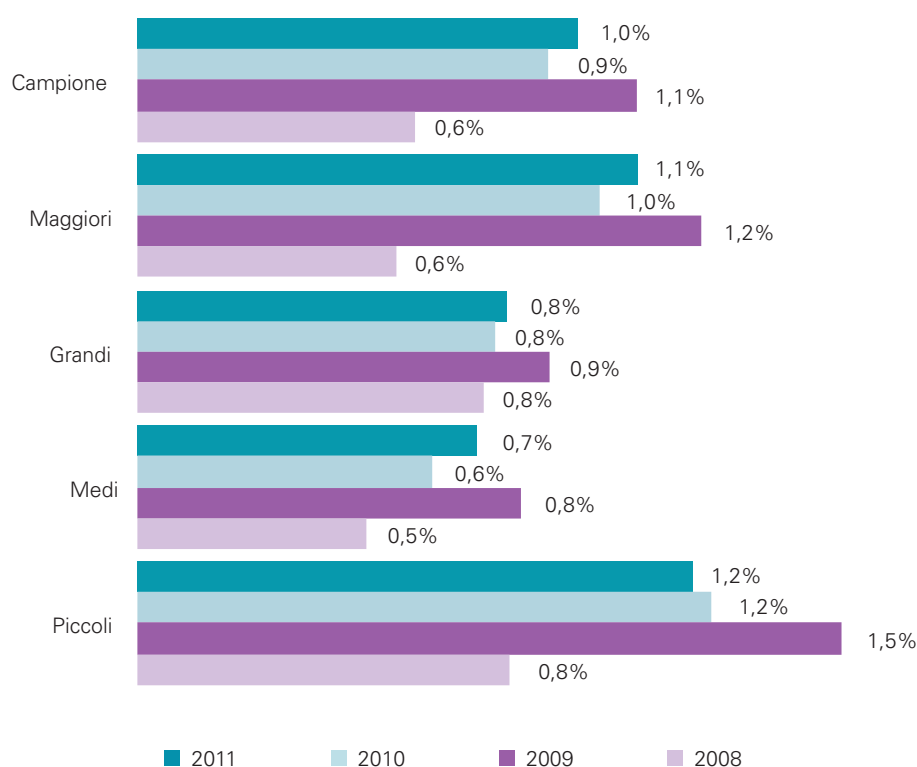
31 dicembre 2009

10,0 miliardi

31 dicembre 2008

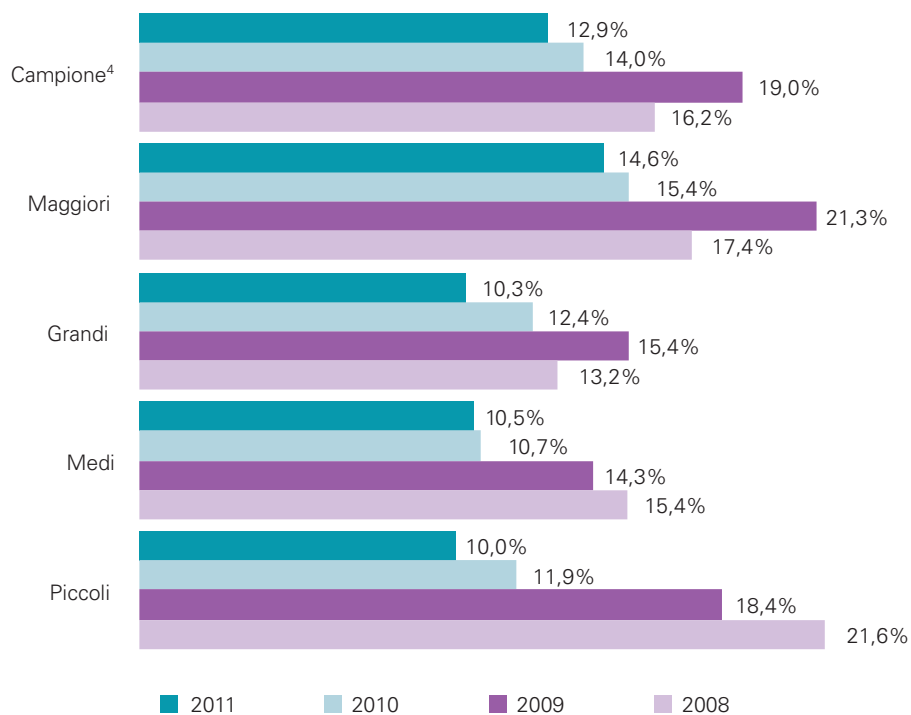
Il costo del credito, espresso come rettifiche su crediti in rapporto all'ammontare di crediti verso la clientela netti, è aumentato per tutte le categorie dimensionali, fatta eccezione per i gruppi piccoli, che insieme ai gruppi maggiori registrano un valore già piuttosto elevato dell'indicatore (rispettivamente 1,2% e 1,1%).

Grafico 33
Costo del credito (Rettifiche su crediti verso clientela/Crediti verso clientela netti)



Fonte: elaborazioni Ufficio Studi KPMG Advisory sui dati di bilancio del campione

L'incidenza delle rettifiche su crediti specifiche (le rettifiche effettuate sui crediti *non performing*) sull'ammontare dei crediti deteriorati è in media pari al 12,9%. Questa quota è molto più elevata nei gruppi maggiori (14,6%), mentre è più limitata per i gruppi grandi (10,3%) e piccoli (10%). Dopo il forte incremento registrato nel 2009 (grazie al contributo dei gruppi maggiori e grandi), l'indicatore è progressivamente sceso, riportandosi su valori inferiori a quelli del 2008. La riduzione dell'indicatore non è sintomo di un miglioramento della qualità del credito, bensì di un aumento dei crediti deteriorati superiore alle rettifiche effettuate e quindi probabilmente di politiche di rettifiche non adeguate. Tuttavia si segnala per i gruppi maggiori un comportamento più 'prudenziale', data la quota più elevata di rettifiche su crediti dubbi.

Grafico 34**Rettifiche su crediti specifiche/Crediti deteriorati (%)**

Fonte: elaborazioni Ufficio Studi KPMG Advisory sui dati di bilancio del campione

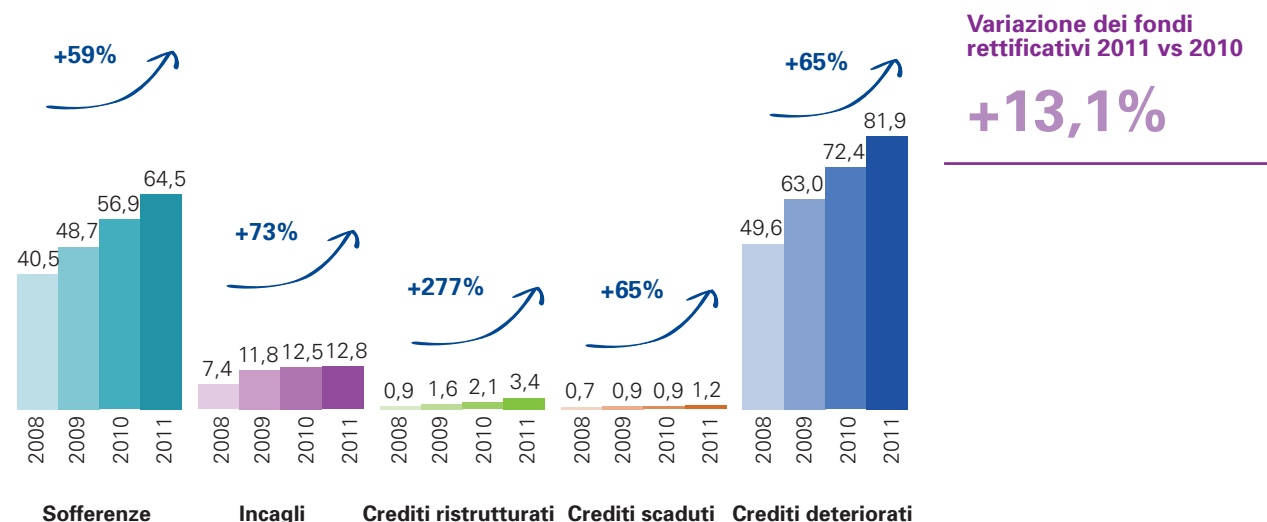
I fondi rettificativi sono aumentati per tutte le categorie di crediti deteriorati. L'incremento maggiore è stato osservato per i crediti ristrutturati, in linea con l'elevato aumento di questo aggregato, mentre per le altre categorie di crediti dubbi gli incrementi nei quattro anni in esame sono compresi tra il 59% delle sofferenze e il 73% degli incagli.

Gli incrementi più significativi sono registrati nei gruppi piccoli (+150%), con tassi di crescita superiori per sofferenze e incagli e più bassi per i crediti scaduti.

4 Campione: 18 gruppi

Grafico 35

Fondi rettificativi per categoria di crediti deteriorati, valori assoluti (Euro mld) e variazioni percentuali (2011 vs 2008)

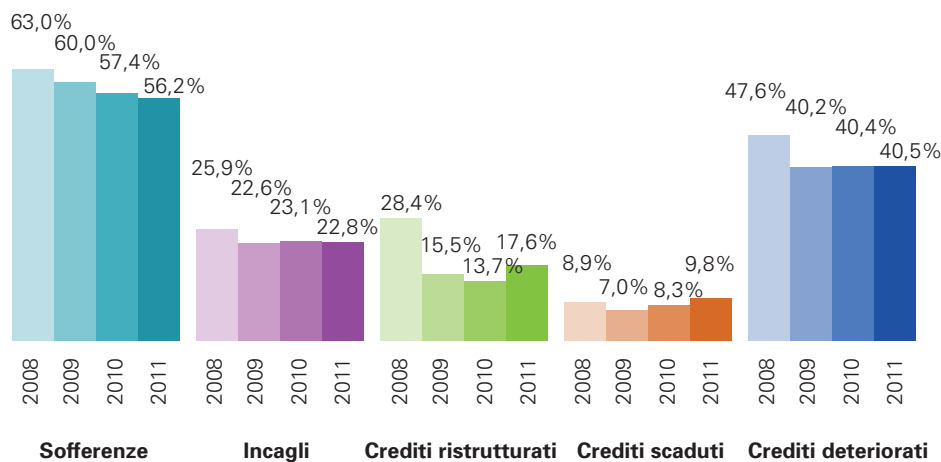


Fonte: elaborazioni Ufficio Studi KPMG Advisory sui dati di bilancio del campione

I fondi rettificativi coprono in media il 40% circa dei crediti deteriorati, un dato sostanzialmente stabile dal 2009. Le differenze principali emergono dall'analisi per singole tipologie di crediti deteriorati e per cluster dimensionali. Il livello di copertura dei fondi è proporzionale alla 'gravità' del deterioramento del credito e si attesta al 56% per le sofferenze, al 23% per gli incagli (entrambi in calo rispetto al 2008), al 17% per i crediti ristrutturati e al 9% per i crediti scaduti (questi ultimi in aumento nell'ultimo anno). Notevoli differenze si registrano a livello di cluster dimensionali: per i gruppi maggiori il *coverage* totale si attesta al 45%, a conferma dell'approccio più prudente dei principali gruppi bancari, mentre per i gruppi piccoli è pari al 29%. Le stesse differenze si osservano a livello di singole categorie di crediti deteriorati.

Grafico 36

Coverage dei fondi rettificativi per categoria di crediti deteriorati lordi

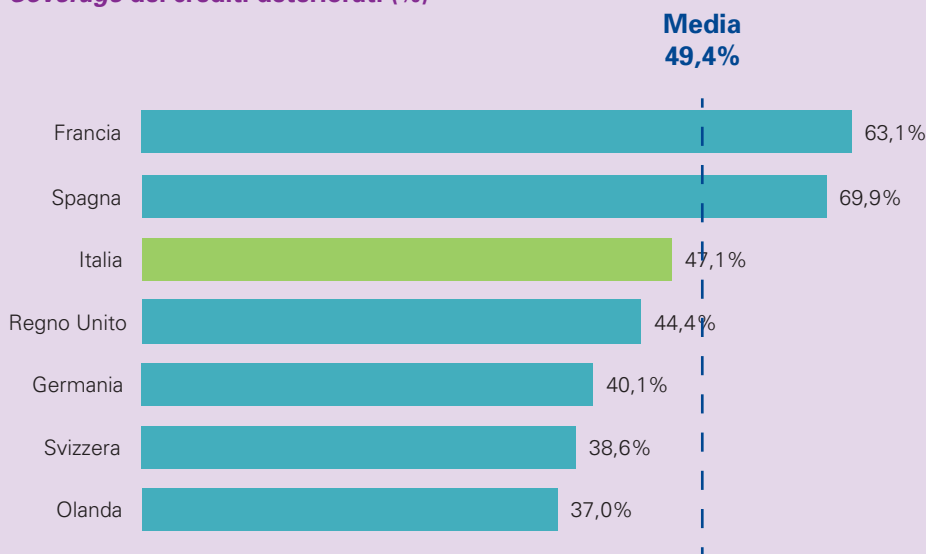


Fonte: elaborazioni Ufficio Studi KPMG Advisory sui dati di bilancio del campione

CONFRONTO EUROPEO

Il *coverage* dei crediti deteriorati dei gruppi bancari italiani è in linea con la media europea. I fondi rettificativi coprono infatti il 47,1% dei crediti deteriorati, a fronte di un dato medio europeo pari al 49,4%. Solo i gruppi francesi e spagnoli hanno un tasso di copertura superiore al 60%

Coverage dei crediti deteriorati (%)

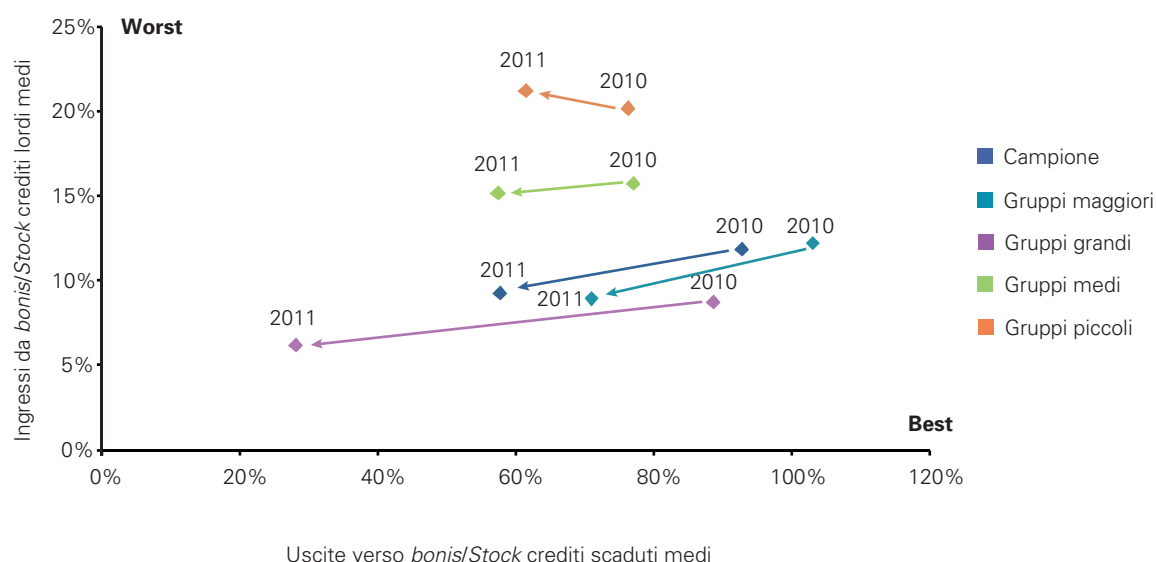


Fonte: elaborazioni Ufficio Studi KPMG Advisory su dati Mediobanca relativi a 20 gruppi bancari europei

La gestione dei crediti irregolari e non performing

La dinamica dei crediti scaduti mostra una riduzione delle uscite verso *bonis* per tutte le categorie dimensionali. Questo trend attesta le difficoltà dei gruppi bancari nel recupero delle posizioni che mostrano i primi segnali di deterioramento. La situazione più preoccupante è registrata dai gruppi grandi che hanno fatto segnare una riduzione delle uscite verso crediti *performing* pari al 73%. Un segnale positivo è però dato dagli ingressi da *bonis*, anch'essi in calo nell'ultimo anno, anche se in modo meno marcato e non per tutti i cluster: i gruppi medi e i gruppi piccoli hanno, infatti, registrato un aumento rispettivamente del 16% e del 33%.

Grafico 37
Andamento degli scaduti (2011 vs 2010)

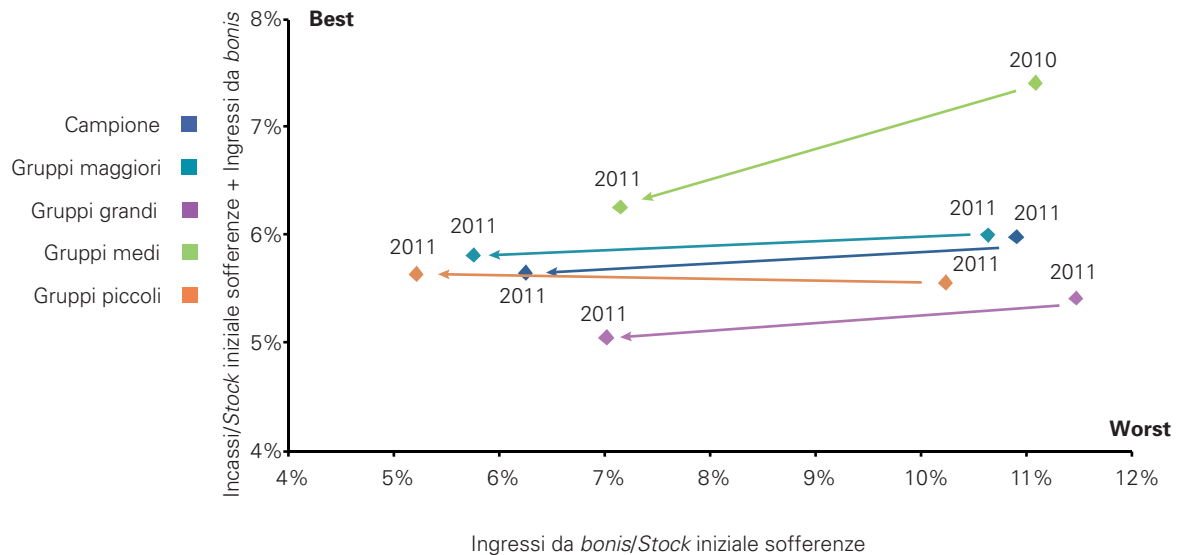


Fonte: elaborazioni Ufficio Studi KPMG Advisory sui dati di bilancio del campione

La dinamica delle sofferenze è stata influenzata dall'aumento degli incassi e dalla contestuale riduzione degli ingressi da *bonis* rispetto all'anno precedente; l'effetto è stato comunque l'aumento medio delle sofferenze lorde del 16% nel corso del 2011. I *best performer* dal punto di vista degli incassi sono i gruppi medi (+10%), che però registrano un peggioramento di questo indicatore per lo *stock* iniziale di sofferenze. Gli ingressi da *bonis* sono invece in calo in media del 30%, confermando i lievi segnali di miglioramento della dinamica del deterioramento del credito.

“ Il trend degli scaduti attesta le difficoltà dei gruppi bancari nel recupero delle posizioni che mostrano i primi segnali di deterioramento ”

Grafico 38
Dinamica delle sofferenze (2011 vs 2010)



Fonte: elaborazioni Ufficio Studi KPMG Advisory sui dati di bilancio del campione

Analizzando l'andamento dei crediti deteriorati si osservano, dunque, due fenomeni.

Il trend degli scaduti manifesta un generalizzato 'irrigidimento': tutti i cluster, infatti, registrano una riduzione degli ingressi da bonis e, in maniera più accentuata, delle uscite verso *bonis*, ad eccezione dei gruppi piccoli e medi che mostrano, invece, un aumento degli ingressi. Questa dinamica indica maggiori livelli di persistenza dei crediti in questa categoria e, dunque, una 'qualità' creditizia intrinseca peggiore.

Per quanto concerne le sofferenze, invece, il dato generalizzato mostra una forte riduzione del tasso di 'rinnovo' (*ingressi/stock*) senza che però si manifesti una significativa riduzione degli incassi (ad eccezione dei gruppi medi e, in misura minore, dei maggiori), probabilmente per un effetto inerziale dovuto alla forte correlazione degli incassi con la conclusione delle procedure giudiziali.

Sembra, dunque, di assistere ad una polarizzazione nella gestione dei crediti *non performing*: da un lato i *player* più grandi hanno impostato modelli industrializzati di gestione e dall'altro i gruppi più piccoli sono riusciti ancora a far fronte a dimensioni assolute ridotte di crediti deteriorati mediante una gestione 'sartoriale', mentre nella fascia media e medio-alta si manifesta pienamente l'esigenza di intervento sui modelli operativi stante la difficoltà a gestire efficacemente volumi ormai rilevanti con approcci di tipo tradizionale.

“ Si registra un generalizzato 'irrigidimento' degli scaduti e una riduzione del tasso di 'rinnovo' delle sofferenze ”

E' ragionevole attendersi che nel prossimo biennio, se si dovessero manifestare i fattori di rischio prospettati con un secondo ciclo negativo del credito a scapito principalmente delle banche medio-piccole, si renderà necessario anche per queste intervenire sulla gestione dei crediti deteriorati, probabilmente anche con il ricorso a soluzioni di *outsourcing/co-sourcing* presso *provider* specializzati per la difficoltà a sostenere livelli di investimento e percorsi di *turn-around* interno compatibili con le dimensioni assolute.


Parallelamente sul fronte della gestione degli scaduti, sarà sempre più necessario, soprattutto per le banche minori, dotarsi di politiche di gestione attiva (in prospettiva anche predittiva) del credito anomalo, per contrastare il deterioramento inerziale delle posizioni, ulteriormente aggravato dall'effetto di politiche più reattive da parte dei grandi gruppi.

A tale riguardo, soprattutto le banche medie e medio-piccole dovranno investire maggiormente su processi, strumenti e soluzioni non solo di recupero del credito, ma soprattutto di gestione e rinegoziazione dei crediti nelle fasi di prima anomalia, con un equilibrio tra gestione del rischio e necessità di sostegno della propria base clienti. In uno scenario macroeconomico recessivo, senza prospettive di acquisizione e/o di crescita degli aggregati, la gestione del portafoglio molto più delle politiche di concessione crediti costituirà il differenziale sul quale esprimere la propria vocazione e capacità di radicamento territoriale e lo strumento di tenuta della propria struttura economico-patrimoniale.

“ La gestione del portafoglio molto più delle politiche di concessione crediti costituirà il differenziale sul quale esprimere la propria vocazione e capacità di radicamento territoriale e lo strumento di tenuta della propria struttura economico-patrimoniale ”

Requisiti patrimoniali

Commento a cura di Kristian Tomasini



I gruppi bancari italiani stanno progressivamente adeguando la propria dotazione patrimoniale in vista dell'entrata in vigore dei requisiti di Basilea 3. Per la valutazione degli attivi a rischio rimane ancora limitato l'utilizzo di metodologie basate sui *rating* interni

I gruppi bancari italiani, soprattutto quelli maggiori e grandi, stanno registrando sensibili miglioramenti dei requisiti patrimoniali. Questi risultati sono stati ottenuti agendo principalmente sul capitale (impatto sul numeratore dei *ratio*), tramite il ricorso al mercato (emissione di nuovi strumenti) e attraverso politiche di autofinanziamento (aumento di capitale e ritenzione degli utili) e in misura più limitata tramite una valutazione delle attività rischiose basata sui modelli interni validati dall'Autorità di Vigilanza (impatto sul denominatore dei *ratio*).

Il processo di revisione della vigilanza prudenziale per le banche, noto come Basilea 3, ha introdotto un nuovo quadro regolamentare prevedendo tra l'altro un rafforzamento complessivo dei requisiti patrimoniali.

I principali elementi qualificanti di questo nuovo schema di adeguatezza patrimoniale risultano:

- maggiore qualità del capitale in termini di capacità di assorbimento delle perdite
- incremento graduale dei *ratio* patrimoniali minimi
- introduzione di un indice di leva finanziaria (*leverage ratio*).

La maggiore qualità del capitale è garantita da regole stringenti di eleggibilità degli strumenti ammessi nel Patrimonio di Vigilanza, composto da Patrimonio di Base (*Tier 1*) e Patrimonio Supplementare (*Tier 2*) e non più dalla componente riferita al *Tier 3* che è stata eliminata.

Un elemento chiave della nuova definizione di capitale è il maggior peso attribuito ad azioni ordinarie e riserve di utili (*Common Equity*, o '*Core Tier 1*'), ossia alla componente di migliore qualità del patrimonio di una banca. Con le nuove regole, infatti, il requisito patrimoniale per *common equity* aumenta dal 2% al 7%, considerando anche il *capital conservation buffer* (da detenersi a livello consolidato).

L'incremento dei *ratio* patrimoniali minimi è previsto in forma graduale per entrare a regime nel 2019 come illustrato nella tabella sottostante. Gli strumenti di *Tier 1* non più eleggibili verranno eliminati dal patrimonio a partire dal 2013.

“ Un elemento chiave della nuova definizione di capitale è il maggior peso attribuito ad azioni ordinarie e riserve di utili (*Core Tier 1*), la componente di migliore qualità del patrimonio di una banca ”

	Regime transitorio								2019
	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	
Requisito minimo <i>Common Equity</i>			3,50%	4,00%	4,50%	4,50%	4,50%	4,50%	4,50%
Requisito minimo <i>Tier 1</i>			4,50%	5,00%	6,00%	6,00%	6,00%	6,00%	6,00%
<i>Buffer</i> di conservazione del capitale						0,625%	1,25%	1,875%	2,50%
Strumenti non più computabili	Eliminazione su un arco di 10 anni a partire dal 2013								
Indice di leva (<i>Leverage Ratio</i>)	Monitoraggio regolamentare	Fase di sperimentazione 1° gennaio 2013 - 1° gennaio 2017 Informativa dal 1° gennaio 2015						Migrazione al primo pilastro	

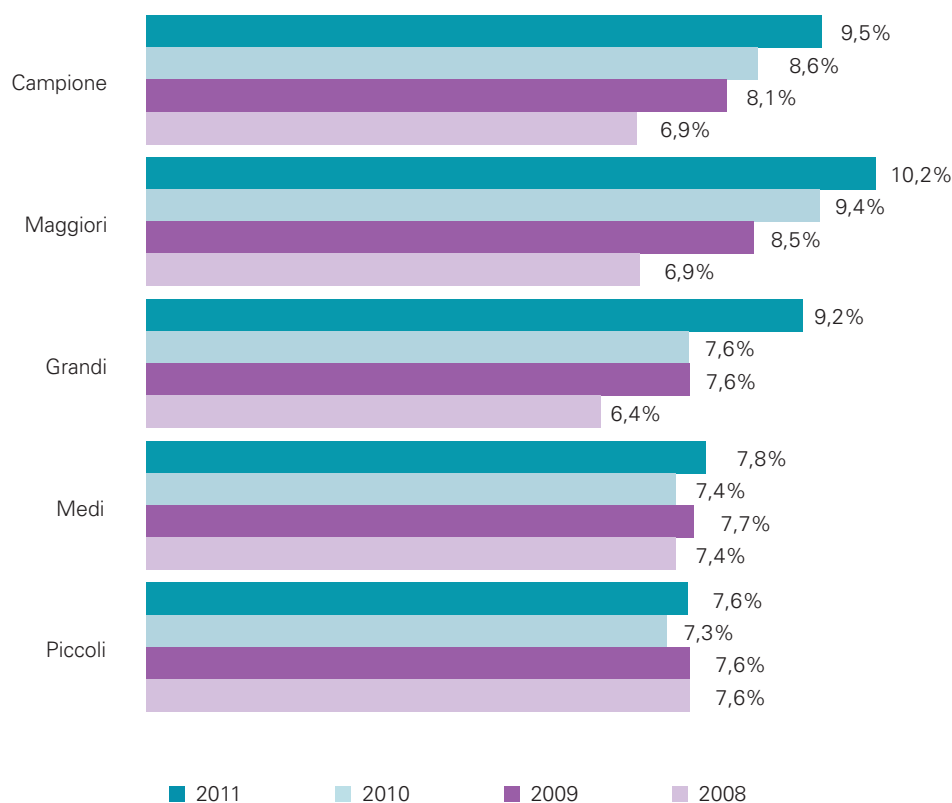
“ I gruppi bancari italiani hanno agito *in primis* sulla leva del patrimonio ed in maniera più contenuta sull’ottimizzazione delle attività a rischio ”

Il *Leverage Ratio* è stato introdotto al fine di contenere l’accumulo eccessivo di leva nel sistema bancario e di fornire un presidio supplementare contro il rischio di modello ed i possibili relativi errori di misurazione. Il Comitato di Basilea ha definito tale indice come misura supplementare rispetto ai requisiti patrimoniali basati sul rischio, con l’obiettivo di trasformarlo in requisito minimo nell’ambito del primo pilastro, dopo un’adeguata revisione delle regole di calcolo e calibrazione del livello soglia.

A livello aggregato il *Tier 1 Ratio* del campione è migliorato nei quattro anni osservati, passando dal 6,9% del 2008 al 9,5% del 2011. L’aumento dell’indicatore è frutto dell’incremento del patrimonio (+32% rispetto al 2008), grazie agli aumenti di capitale approvati in questi anni soprattutto dalle banche maggiori e grandi, più che della riduzione delle attività ponderate per il rischio (-4,4%). Questo dimostra che i gruppi bancari italiani hanno preferito agire sulla leva del patrimonio (aumenti di capitale e ritenzione di utili), piuttosto che sull’ottimizzazione delle attività a rischio (tramite per esempio l’implementazione di modelli di valutazione del rischio più avanzati).

Ad oggi solo 5 gruppi di grandi e maggiori dimensioni sono stati autorizzati all’utilizzo dei modelli di valutazione basati sui *rating* interni ed, infatti, il cluster dei gruppi maggiori è quello che ha registrato la flessione più consistente degli RWA (*Risk Weighted Asset*, le attività ponderate per il rischio), con il -12%. Per il campione osservato l’andamento del *ratio* nei quattro anni rispecchia il trend dei gruppi maggiori e grandi, che sono passati da livelli di patrimonializzazione inferiori al 7% rispettivamente al 10,2% e al 9,2% nel 2011. Per i gruppi medi e piccoli si è osservata una maggiore stabilità dell’indicatore. Nell’ultimo anno, il miglioramento del *Tier 1 Ratio* più interessante è stato registrato dai gruppi grandi, grazie all’effetto combinato di un aumento del *Tier 1 Capital* del 16,5% ed alla riduzione dell’RWA di circa 4 punti percentuali.

Grafico 39
Tier 1 Ratio



Tier 1 Ratio

9,5%

31 dicembre 2011

8,6%

31 dicembre 2010

8,1%

31 dicembre 2009

6,9%

31 dicembre 2008

Fonte: elaborazioni Ufficio Studi KPMG Advisory sui dati di bilancio del campione

CONFRONTO EUROPEO

Tier 1 Ratio (%)



Il **Tier 1 Ratio** dei gruppi bancari italiani è inferiore rispetto ai principali concorrenti europei: il capitale di primo livello rappresenta infatti in media il 9,9% delle attività ponderate per il rischio, mentre la media europea si attesta all'11,9%. Il valore è comunque superiore rispetto ai requisiti minimi richiesti da Basilea 3

Fonte: elaborazioni Ufficio Studi KPMG Advisory su dati 'Osservatorio semestrale dell'EBR', dati al 31 dicembre 2011. Campione composto da 28 gruppi bancari europei

Anche il *Total Capital Ratio* è migliorato per il campione di riferimento nei quattro anni in esame. Nel 2011 i gruppi maggiori e grandi registrano il *Total Capital Ratio* più elevato (poco più del 13%). Se per i gruppi maggiori l'indicatore era già prossimo al 13% nel 2010, i gruppi grandi hanno migliorato notevolmente la patrimonializzazione nel corso dell'ultimo anno, registrando il più alto tasso di incremento dell'indicatore. I gruppi medi e piccoli hanno coefficienti più bassi, inferiori all'11%, e un trend più stabile nei quattro anni osservati. Probabilmente se per i gruppi maggiori e grandi utilizzare la leva del mercato per reperire capitale è una soluzione più semplice, i gruppi di dimensioni più contenute incontrano maggiori difficoltà.

Grafico 40
Total Capital Ratio

Total Capital Ratio

12,7%

31 dicembre 2011

12,0%

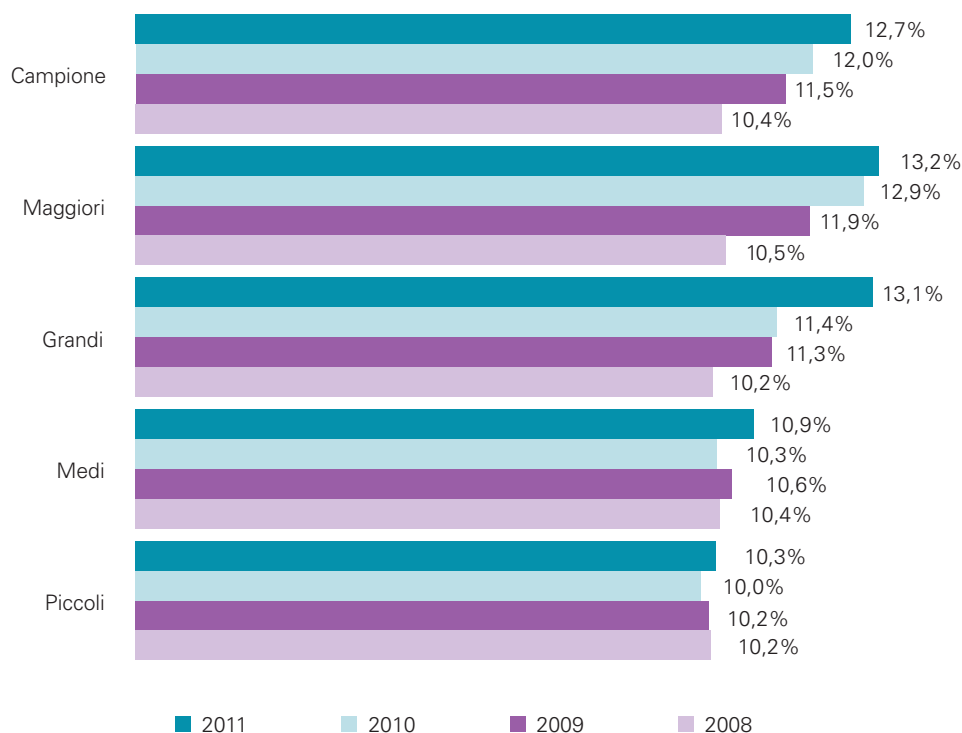
31 dicembre 2010

11,5%

31 dicembre 2009

10,4%

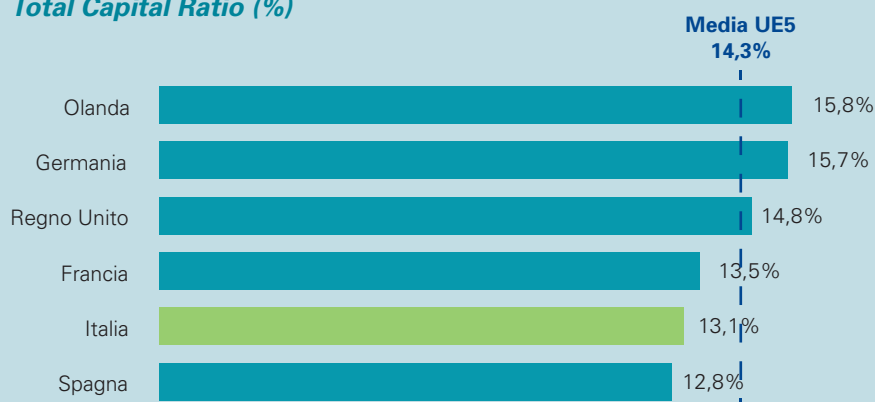
31 dicembre 2008



Fonte: elaborazioni Ufficio Studi KPMG Advisory sui dati di bilancio del campione

CONFRONTO EUROPEO

Total Capital Ratio (%)



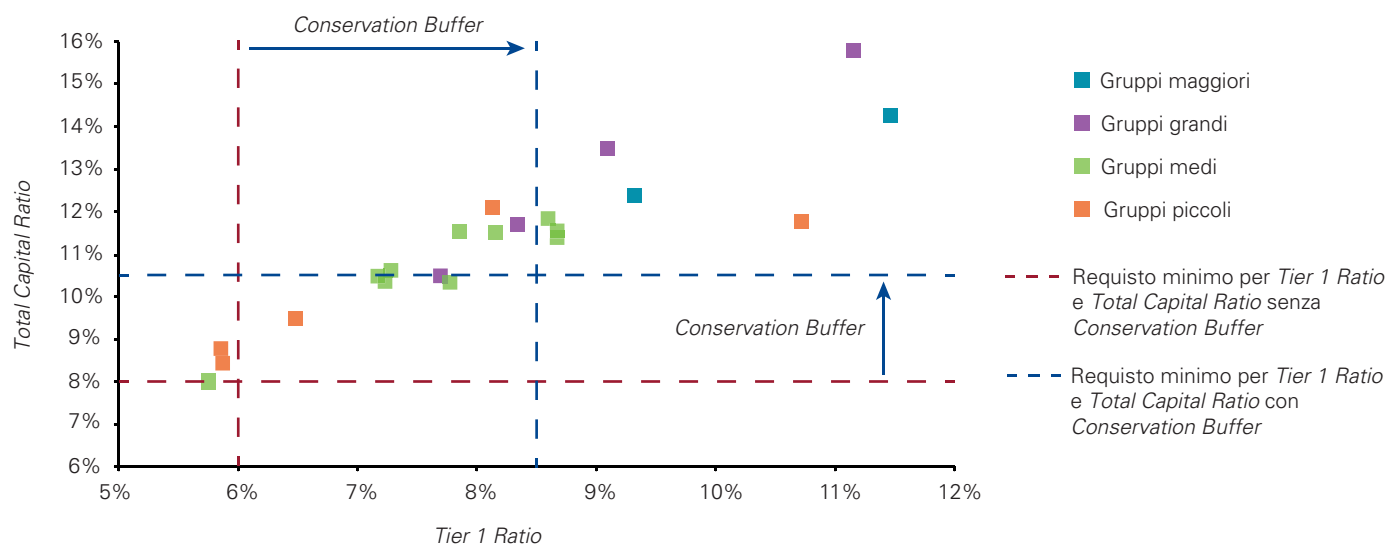
I gruppi bancari italiani hanno una dotazione patrimoniale lievemente inferiore rispetto alla media europea: il patrimonio di vigilanza in rapporto all'RWA è infatti pari al 13,1%, contro una media europea che si attesta al 14,3%

Fonte: elaborazioni Ufficio Studi KPMG Advisory su dati 'Osservatorio semestrale dell'EBR', dati al 31 dicembre 2011. Campione composto da 28 gruppi bancari europei

I gruppi maggiori e grandi mostrano migliori *ratio* patrimoniali, ben al di sopra dei limiti previsti dagli accordi di Basilea (6% per il *Tier 1 Ratio* e 8% per il *Total Capital Ratio*). Soltanto tre gruppi del campione (due piccoli e uno medio) non rispettano i requisiti minimi: pur avendo una sufficiente dotazione patrimoniale in termini di *Total Capital Ratio*, hanno un *Tier 1 Ratio* al di sotto del 6%.

Grafico 41

Tier 1 Ratio e Total Capital Ratio, 2011



Fonte: elaborazioni Ufficio Studi KPMG Advisory sui dati di bilancio del campione

“ Dall’analisi dei *Capital Plan* inviati all’EBA è emerso che le misure adottate dalle banche per far fronte a questo *shortfall* di capitale hanno un impatto per il 77% sul capitale e per il 23% sugli RWA ”

Nel corso dell’ultimo anno la *European Banking Authority* (EBA)⁵ ha svolto indagini finalizzate alla verifica dell’adeguatezza patrimoniale delle banche europee. In particolare i principali istituti sono stati chiamati a svolgere un *‘Capital Plan’* al fine di raggiungere un *Core Tier 1 Ratio* pari al 9% entro il 30 giugno 2012⁶, con l’obiettivo anche di creare un elevato *buffer* di capitale e ripristinare la fiducia verso i mercati finanziari.

Gli studi preliminari dell’EBA⁷ hanno evidenziato uno *shortfall* di capitale complessivo per 114,7 miliardi di Euro (di cui 30 relativi alle banche greche e 15 a quelle italiane). Dall’analisi dei *Capital Plan* inviati all’EBA⁸ è emerso che le misure adottate dalle banche per far fronte a questa diminuzione hanno un impatto per il 77% sul capitale (raccolta di capitale, ritenzione degli utili e conversione di strumenti ibridi in *common equity*) e per il 23% sugli RWA (dismissione di *asset*, utilizzo di modelli avanzati o revisione dei modelli esistenti e riduzione dell’attività di *lending*).

Al 31 dicembre 2011, dei tredici gruppi del campione che indicavano in bilancio il valore del *Core Tier 1 Ratio*, solo due, uno maggiore e uno piccolo, rispettavano il livello minimo dell’indicatore stabilito dall’EBA al 9%. Tuttavia nei primi mesi del 2012 i principali gruppi bancari italiani hanno messo in atto diverse misure per migliorare i propri coefficienti patrimoniali. Tra gli altri si segnala che un gruppo maggiore ha effettuato un consistente aumento di capitale a inizio 2012, due gruppi grandi hanno ottenuto la validazione dei propri modelli interni di misurazione del rischio da parte di Banca d’Italia, che dovrebbe ridurre gli RWA (il denominatore del rapporto), e un gruppo grande ha effettuato una importante cessione che ha comportato un consistente afflusso di liquidità. Per effetto di queste politiche di rafforzamento patrimoniale e di razionalizzazione delle attività, le proiezioni dei coefficienti *Core Tier 1 Ratio* al primo semestre del 2012 indicano che, se i primi 5 gruppi bancari italiani per totale attivo già rispettano i requisiti richiesti, in quanto sotto osservazione da parte dell’EBA e soggetti agli *stress test*, anche gli altri gruppi bancari si stanno impegnando in questo percorso di adeguamento alle raccomandazioni dell’EBA.

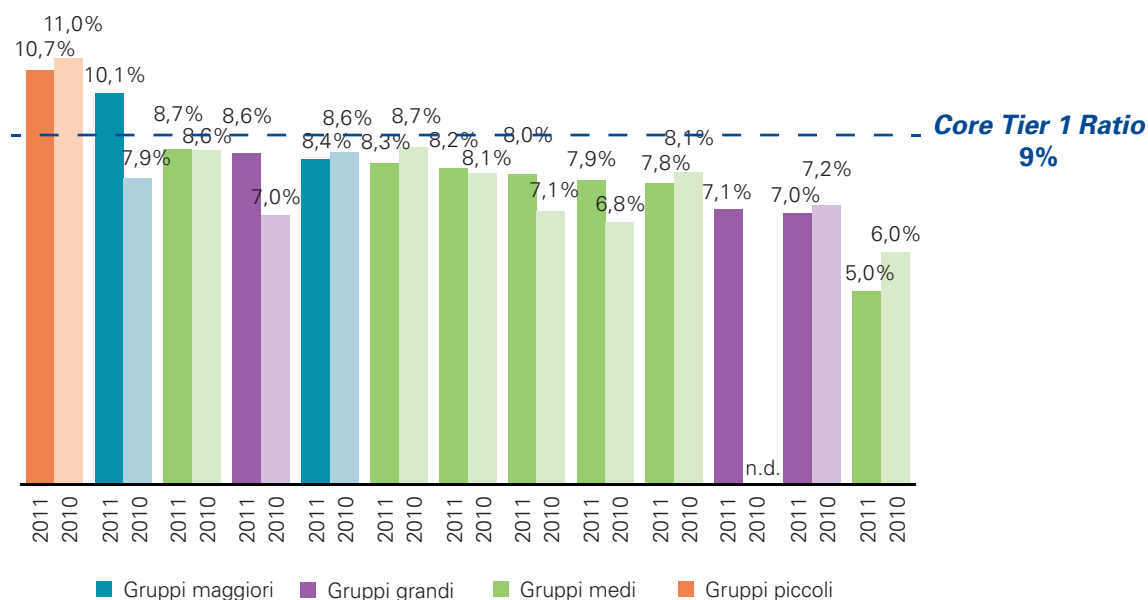
5 L’EBA, operativa da gennaio 2011, contribuisce alla stabilità ed efficacia del sistema finanziario a beneficio dell’economia dell’Unione Europea.

6 La metodologia da utilizzare per svolgere il *capital exercise* è descritta nel documento dell’EBA *‘Recommendation on the creation and supervisory oversight of temporary capital buffers to restore market confidence’*, dicembre 2011.

7 *‘Results of bank recapitalisation plan’*, dicembre 2011.

8 *‘Overview of the Capital Plans following the EBA Recommendation on the creation and supervisory oversight of temporary capital buffers to restore market confidence’*, febbraio 2012.

Grafico 42
Core Tier 1 Ratio, 2011 - 2010⁹



Fonte: elaborazioni Ufficio Studi KPMG Advisory sui dati di bilancio del campione

9 Campione: 13 gruppi

CONFRONTO EUROPEO

Core Tier 1 Ratio (%)

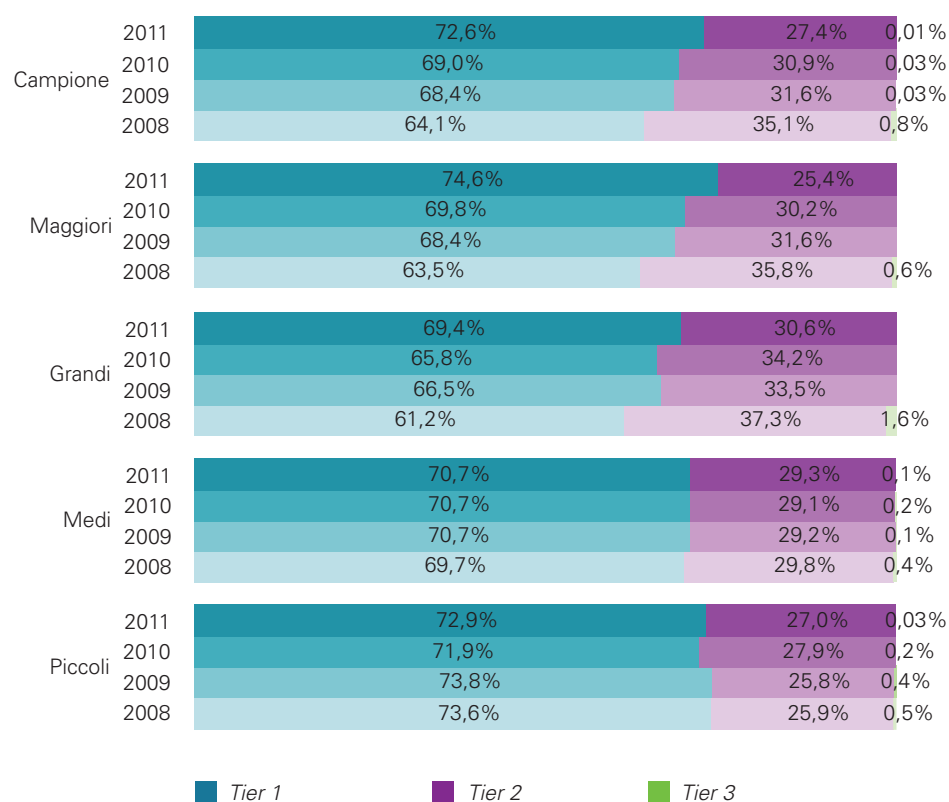


Fonte: elaborazioni Ufficio Studi KPMG Advisory su dati 'Osservatorio semestrale dell'EBR', dati al 31 dicembre 2011. Campione composto da 28 gruppi bancari europei

Il Core Tier 1 Ratio dei gruppi bancari italiani è inferiore rispetto alla media europea, ma comunque prossimo al requisito minimo richiesto dall'EBA. Il gap con il resto d'Europa si sta progressivamente riducendo, e, se si considerano le ricapitalizzazioni effettuate dai gruppi bancari italiani nei primi mesi del 2012, il Core Tier 1 Ratio medio del sistema bancario italiano supera il limite minimo del 9%

Circa il 73% del patrimonio di vigilanza è rappresentato dal patrimonio di base (*Tier 1*). La composizione è piuttosto omogenea nei diversi cluster dimensionali, anche se per i gruppi maggiori si registra una percentuale di *Tier 1* più elevata (74,6%) rispetto agli altri cluster dimensionali, che è aumentata recentemente per effetto degli aumenti di capitale e della politica di ritenzione degli utili. La composizione del patrimonio di vigilanza è, invece, più stabile per i gruppi medi e piccoli. Da sottolineare per tutte le classi dimensionali lo scarso, quasi inesistente, ricorso a patrimonio di terzo livello (*Tier 3*).

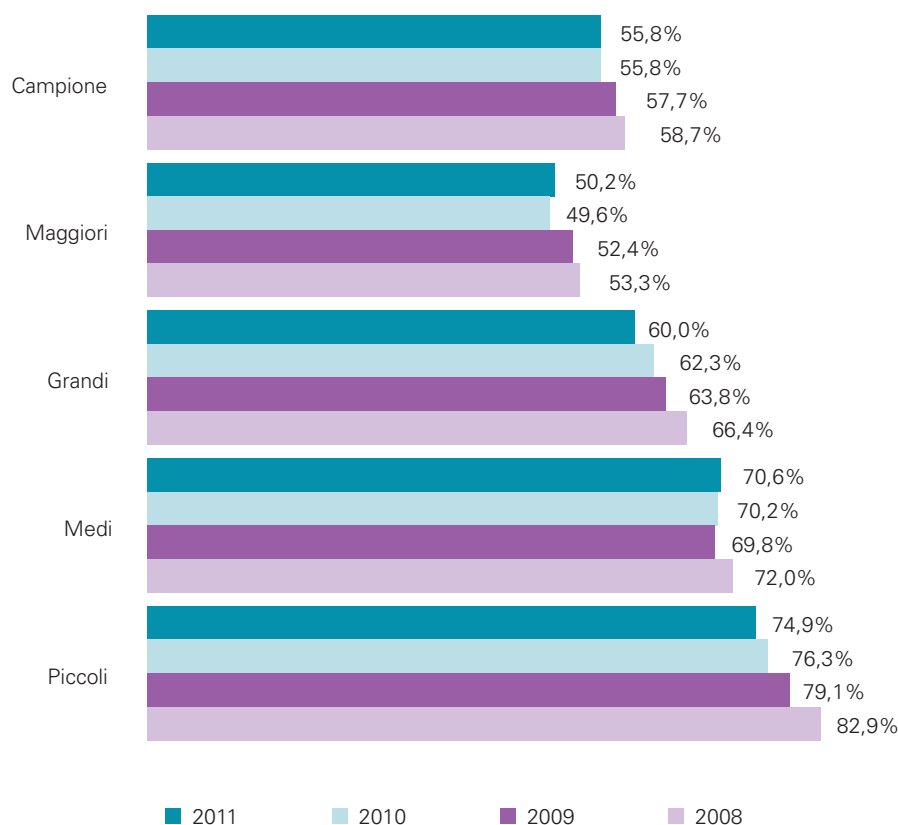
Grafico 43
Composizione del Patrimonio di Vigilanza



Fonte: elaborazioni Ufficio Studi KPMG Advisory sui dati di bilancio del campione

Il rapporto tra attività rischiose e totale attivo dei gruppi bancari è in media pari al 56% nel 2011. L'indicatore mette in evidenza forti differenze tra i cluster dimensionali dovute *in primis* all'orientamento delle diverse banche verso l'attività creditizia piuttosto che quella *non core*, e dunque legate al modello di business adottato.

I gruppi più piccoli hanno, infatti, un rapporto RWA/Totale Attivo molto superiore rispetto ai gruppi di dimensioni maggiori. Queste differenze sono spiegate in parte dalla composizione degli attivi e in parte dai metodi di valutazione del rischio (metodi standard piuttosto che modelli di *rating* interni). I gruppi di dimensioni più piccole sono più esposti verso la clientela: per i gruppi maggiori infatti i crediti verso la clientela rappresentano il 60% degli attivi, mentre per i gruppi piccoli la percentuale è in media del 73%.

Grafico 44
Attività ponderate per il rischio/Totale attivo (%)

RWA/Totale attivo 2011
55,8%

Campione

50,2%

Gruppi maggiori

60,0%

Gruppi grandi

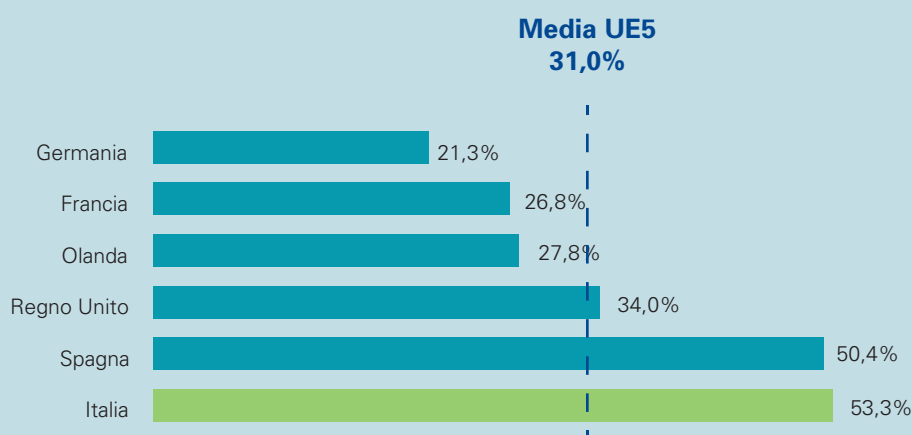
70,6%

Gruppi medi

74,9%

Gruppi piccoli

Fonte: elaborazioni Ufficio Studi KPMG Advisory sui dati di bilancio del campione

CONFRONTO EUROPEO
RWA/Totale attivo (%)


Fonte: elaborazioni Ufficio Studi KPMG Advisory su dati 'Osservatorio semestrale dell'EBR', dati al 31 dicembre 2011. Campione composto da 28 gruppi bancari europei

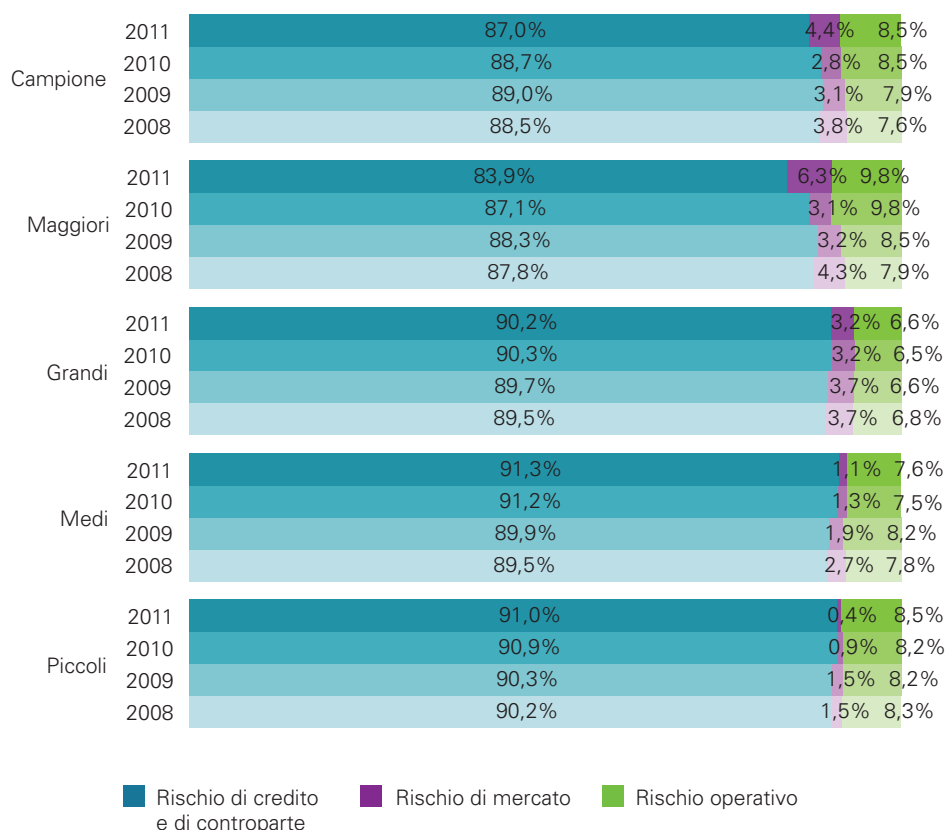
Il rapporto tra attività ponderate per il rischio e totale attivo nel sistema bancario italiano è nettamente superiore rispetto alla media europea, soprattutto a causa della forte incidenza dei crediti verso la clientela e dell'ancora scarso utilizzo dei metodi basati sui *rating* interni per la valutazione del merito creditizio. Una quota di RWA così elevata ha importanti conseguenze sugli indicatori patrimoniali nel confronto con gli altri paesi europei: i gruppi bancari italiani hanno infatti bisogno di una maggiore dotazione patrimoniale per rispettare i requisiti di Basilea

Le banche italiane, anche per la loro prevalente natura di banche 'tradizionali', evidenziano una notevole incidenza del rischio di credito e controparte pari a circa l'87% delle attività ponderate per il rischio, una quota in lieve diminuzione rispetto al 2010.

Il dato del campione è, infatti, fortemente influenzato dai gruppi maggiori, che registrano un aumento dell'incidenza delle attività ponderate per il rischio di mercato (la percentuale è raddoppiata, 6,3% contro il 3,1% del 2010). I gruppi maggiori detengono, infatti, più attività finanziarie in portafoglio e sono più esposti verso economie straniere e debiti sovrani. Probabilmente nel corso dell'ultimo anno, a causa dell'acuirsi della crisi dei debiti sovrani, la presenza negli attivi di titoli di stato, prevalentemente italiani, ha causato un aumento del fattore di ponderazione per queste attività nel calcolo dell'RWA di mercato. Anche l'incidenza di attività esposte al rischio operativo è più elevata per i gruppi maggiori (circa il 10%), mentre è più contenuta nei gruppi grandi (6,6% in media).

Grafico 45

Composizione delle attività ponderate per il rischio

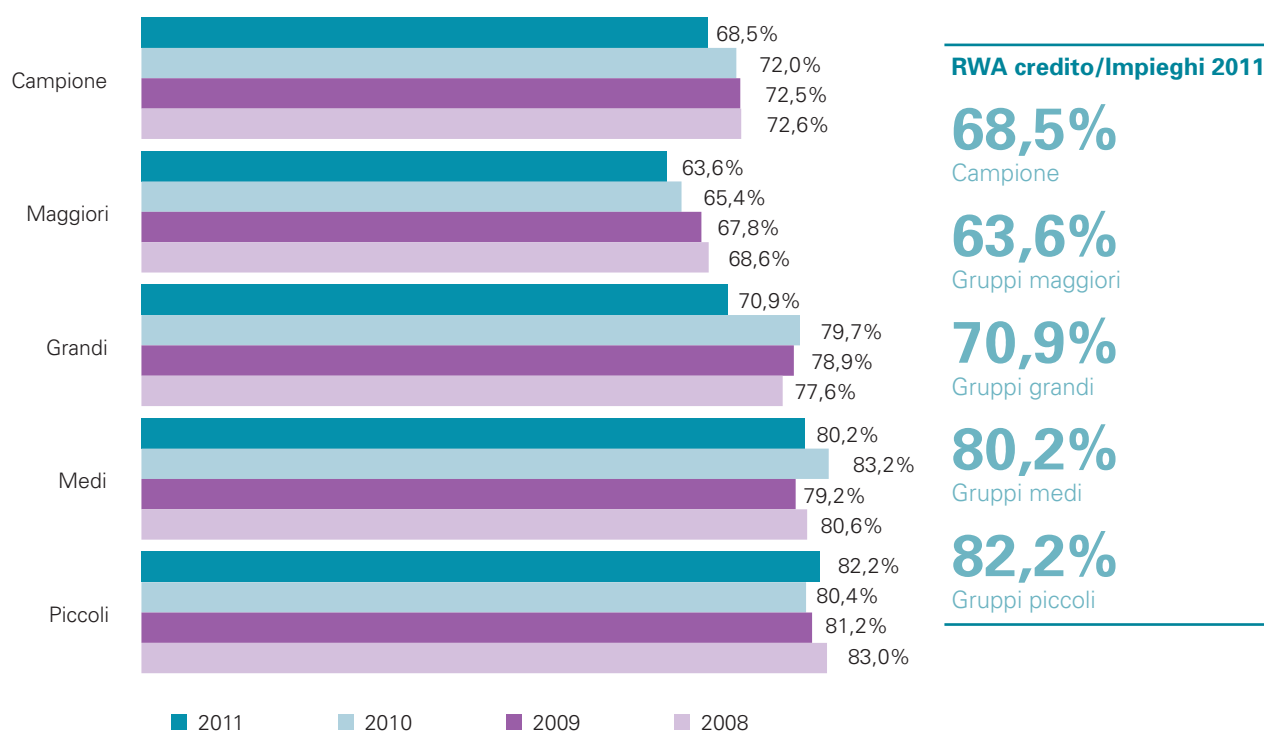


Fonte: elaborazioni Ufficio Studi KPMG Advisory sui dati di bilancio del campione

Il rapporto tra le attività ponderate per il rischio di credito e di controparte e gli impieghi verso la clientela è in media pari al 69%, in lieve calo rispetto al dato del 2010. I gruppi maggiori registrano un valore inferiore (64%) e in costante flessione (circa 5 punti percentuali in meno nei quattro anni in esame). I gruppi maggiori, infatti, per il calcolo degli attivi a rischio utilizzano metodologie più avanzate (basate sui *rating* interni) che consentono di valutare in maniera più puntuale il rischio di controparte. I gruppi medi e piccoli utilizzano, invece, quasi esclusivamente la metodologia standardizzata e i coefficienti di ponderazione standard, non consentendo una valutazione puntuale delle controparti, tendono potenzialmente a sovrastimare il rischio di credito.

Grafico 46

Attività ponderate per il rischio di credito/Totale impieghi (%)



Fonte: elaborazioni Ufficio Studi KPMG Advisory sui dati di bilancio del campione

Il *Leverage Ratio* (*Tier 1 Capital*/Esposizione totale al netto degli avviamenti e incluse le esposizioni fuori bilancio) è in media superiore al requisito minimo del 3% introdotto da Basilea 3 e in costante aumento nei quattro anni osservati. L'andamento di questo indicatore, però, è disomogeneo nei diversi cluster dimensionali. Rispetto al 2008, tutti i cluster, fatta eccezione per i gruppi piccoli, hanno migliorato il coefficiente. Il *Leverage Ratio* è comunque superiore per i gruppi piccoli e medi.

Grafico 47
Leverage Ratio (%)

Leverage Ratio

4,5%

31 dicembre 2011

4,1%

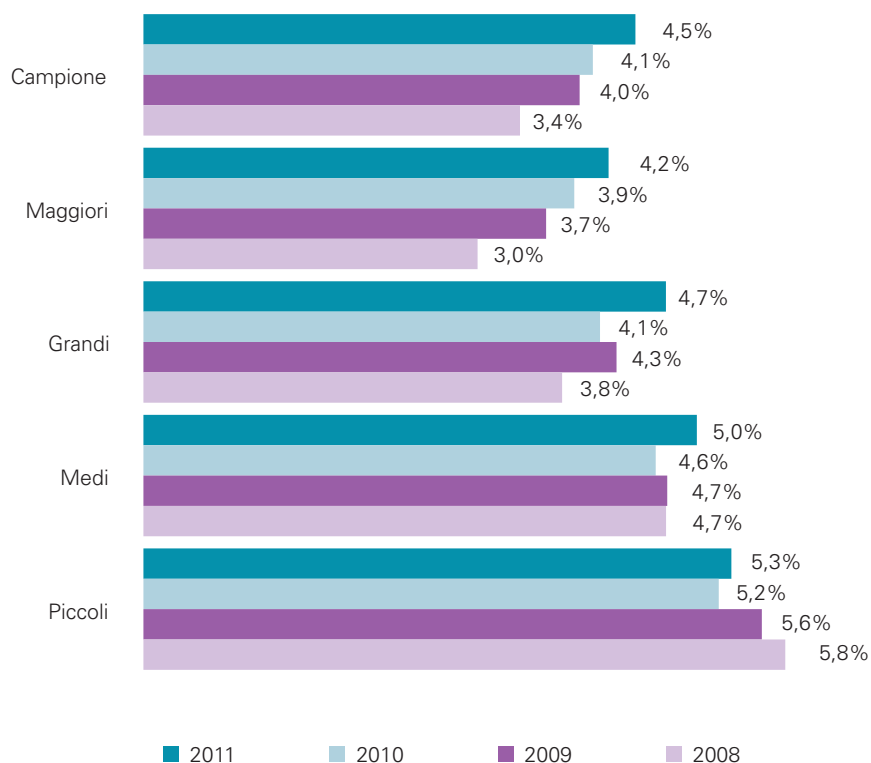
31 dicembre 2010

4,0%

31 dicembre 2009

3,4%

31 dicembre 2008



Fonte: elaborazioni Ufficio Studi KPMG Advisory sui dati di bilancio del campione

Impatti dei requisiti patrimoniali su strategie e gestione delle banche

I nuovi requisiti introdotti da Basilea 3 potrebbero avere impatti significativi su aspetti fondamentali della banca quali la struttura finanziaria, le politiche di *funding* e la gestione del capitale.

Il limite al *leverage ratio* è un vincolo posto alla struttura finanziaria, in quanto l'indebitamento non potrà superare una determinata soglia rispetto al finanziamento proveniente da mezzi propri. Infatti, il rapporto minimo tra *Tier 1* e totale attivo è fissato al 3% ed ha l'obiettivo di limitare la crescita dell'attivo per la parte finanziata da debiti. Questo rapporto è sottoposto a monitoraggio nel biennio 2011-2012, a sperimentazione fra il 2013 e il 2017 e sarà vincolante dal 2018 come misura di *Pillar 1*.

Le politiche di *funding* dovranno tener conto di criteri più stringenti per la computabilità degli strumenti nel Patrimonio di Vigilanza. La qualità e la composizione dei vari livelli del patrimonio risultano cruciali in considerazione dei requisiti patrimoniali minimi più stringenti a partire già dal 2013 e che entreranno a regime nel 2019. Inoltre il Comitato di Basilea sta tuttora esaminando il ruolo che i *contingent capital* dovrebbero svolgere nello schema di adeguatezza patrimoniale. Si tratta di strumenti obbligazionari convertibili automaticamente in capitale nel momento in cui una certa variabile, detta *trigger* (per esempio, il valore di mercato del patrimonio della banca), scende al di sotto di una soglia. Tale meccanismo, in pratica, convertirebbe parte del debito della banca in capitale di rischio, capace di assorbire le perdite senza provocare l'insolvenza in caso di crisi.

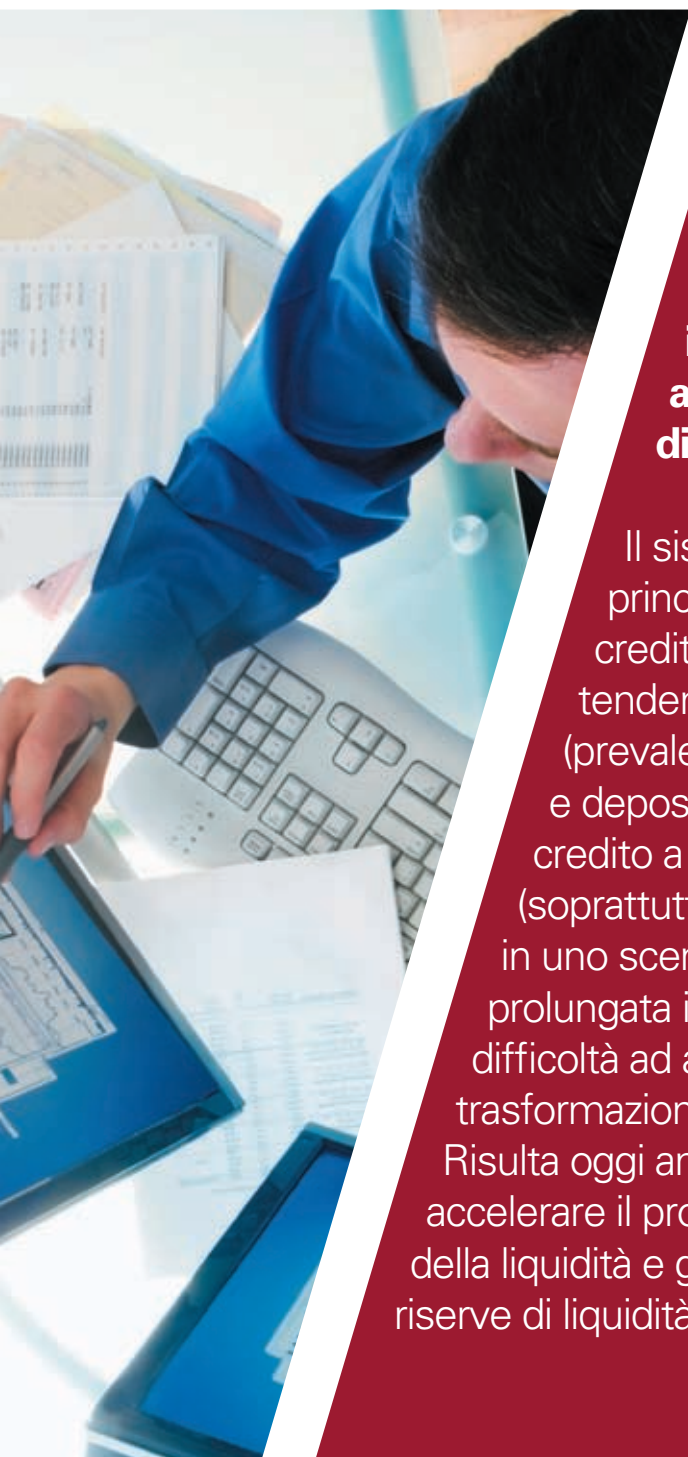
La gestione del capitale diventa fondamentale in ottica di monitoraggio e mantenimento dell'adeguatezza patrimoniale. L'utilizzo ottimale del capitale e l'eventuale ri-allocazione rispetto a quanto deciso in sede di *capital planning* può aiutare a prevenire eventuali situazioni di crisi.

Per esempio la scelta sulla destinazione degli utili, la gestione degli *asset* con elevato assorbimento patrimoniale e le valutazioni sulle partecipazioni strategiche assumono un ruolo determinante nell'ambito del *capital management* anche alla luce delle nuove regole di Basilea 3.

“ I nuovi requisiti potrebbero avere impatti significativi sulla struttura finanziaria, sulle politiche di *funding* e sulla gestione del capitale ”

Liquidità

Commento a cura di Barbara Chiodi e Valentina Vignes



Il rischio di liquidità rivestirà un'importanza crescente nel sistema bancario. Gli operatori stanno già effettuando un monitoraggio più attento degli indicatori e stanno modificando alcuni aspetti del business, al fine di rispettare i livelli minimi richiesti

Il sistema bancario italiano, fondato principalmente sull'intermediazione creditizia verso la clientela, che tendenzialmente raccoglie a vista (prevalentemente conti correnti e depositi a risparmio) e concede credito a medio/lungo termine (soprattutto mutui e finanziamenti) in uno scenario di crisi economica prolungata incontra maggiori difficoltà ad attuare un'adeguata trasformazione delle scadenze. Risulta oggi ancora più importante accelerare il processo di monitoraggio della liquidità e gestire gli sbilanci con riserve di liquidità adeguate.

A causa di una crescita economica debole e del peggioramento dei conti pubblici, il 2011 è stato caratterizzato dalla crisi del debito sovrano dei paesi dell'Eurozona che ha avuto pesanti impatti sul rischio di liquidità dei gruppi bancari italiani.

Tuttavia, almeno in questa fase, la *disclosure* richiesta sulla liquidità sembra piuttosto ridotta. Nonostante la centralità del tema, l'informativa di bilancio sulla liquidità è, infatti, limitata e si esaurisce in un'unica breve sezione nella parte E della Nota Integrativa, relativa alle 'Informazioni sui rischi e sulle relative politiche di copertura', contenente informazioni di natura qualitativa e quantitativa.

Non sono quindi ad oggi pubbliche la maggior parte delle informazioni che tipicamente il *risk management* dei gruppi bancari monitora, anche su espressa indicazione degli Organismi di Vigilanza, per verificare la sostenibilità della banca quali ad esempio le disponibilità liquide/liquidabili in un dato orizzonte temporale, l'informativa legata agli scenari e agli esiti degli esercizi di *stress test*, gli indicatori temporali di sopravvivenza, ecc. Queste sono infatti informazioni tipicamente gestionali che non sempre si conciliano con viste strettamente contabili/di bilancio.

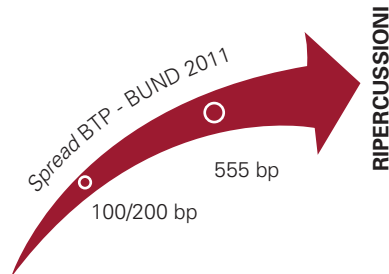
La rilevanza della liquidità e la scarsità delle relative informazioni ad oggi presenti nei bilanci bancari risolve il tema della trasparenza di cui si è dibattuto anche in fase di pubblicazione dei risultati degli esiti dei QIS (*Quantitative Impact Study*) svolti dalle principali banche su indicazione del Comitato di Basilea con riferimento, tra l'altro, anche ai nuovi indicatori di monitoraggio della liquidità richiesti da Basilea 3. Tuttavia, in attesa che i *regulator* e gli stessi gruppi bancari valutino l'opportunità di integrare l'informativa sulla liquidità nei bilanci bancari, si possono fare alcune considerazioni sulle grandezze di bilancio e sulle più recenti richieste normative di Basilea 3.

“ L'importanza della liquidità e la scarsità delle relative informazioni ad oggi presenti nei bilanci bancari risolve il tema della trasparenza ”

“ La crisi del debito sovrano ha coinvolto anche il sistema bancario italiano, rendendo più difficile l'accesso al finanziamento istituzionale, sia sul mercato interbancario, sia sul piano delle emissioni a medio/lungo termine ”

La crisi e gli impatti sui bilanci

Alla fine dello scorso anno si è acuita la crisi dei debiti sovrani, provocando un aumento dei premi per il rischio del debito di molti paesi europei, tra cui anche l'Italia.



- **Difficoltà di accesso al finanziamento istituzionale** sia sul mercato interbancario sia sul piano delle emissioni a medio/lungo termine
- **Incremento del costo della raccolta**

Lo spread BTP-Bund è aumentato da 100/200 punti base fino al massimo di 555 punti base raggiunto nel mese di novembre.

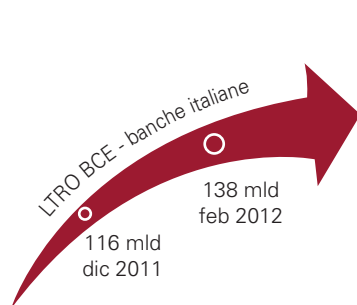
Le ripercussioni della crisi del debito sovrano hanno coinvolto anche il sistema bancario italiano, rendendo più difficile l'accesso al finanziamento istituzionale, sia sul mercato interbancario, sia sul piano delle emissioni a medio/lungo termine.

Negli ultimi mesi l'operatività delle banche italiane si è caratterizzata, pertanto, per una sempre minore dipendenza dagli altri istituti di credito, verso una quasi esclusività della BCE come controparte di finanziamento, grazie al costo contenuto e alla possibilità di assegnazione totale dei fondi richiesti a fronte della presentazione di adeguati collaterali (*full allotment*).

Al fine di stabilizzare il sistema ed evitare il *credit crunch*, la Banca Centrale Europea è, infatti, intervenuta con due operazioni di rifinanziamento triennali (*Long Term Refinancing Operation - LTRO*) con tasso agevolato dell'1%, nei mesi di dicembre 2011 e febbraio 2012.

Nel corso del 2011 le banche italiane hanno, dunque, incrementato notevolmente il ricorso alla Banca Centrale Europea, circa quattro volte superiore al livello dell'anno precedente.

Ne è conseguita la diminuzione del peso dei debiti verso altri istituti di credito a fronte dell'aumento del ricorso al debito verso banche centrali, evidenza che emerge chiaramente dai bilanci 2011.



- Ammontare reale richiesto pari a € 140 miliardi poichè nelle operazioni LTRO sono confluite le transazioni di rifinanziamento a breve termine già in essere con la BCE
- Investimento di parte dei fondi ottenuti dalle banche in Titoli di Stato italiani, anche in virtù della loro considerazione all'interno delle riserve di liquidità che le banche sono tenute a detenere
- Minore dipendenza dalle controparti finanziarie, verso una quasi esclusività delle BCE come controparte di finanziamento, grazie al costo contenuto (ad oggi pari all'1%) e alla possibilità di *full allotment*

Le banche italiane hanno ottenuto liquidità per un importo totale di 255 miliardi di Euro¹⁰ (116 miliardi di Euro a dicembre 2011 e 138 miliardi di Euro a febbraio 2012), ma l'ammontare reale è stato di 140 miliardi di Euro poiché nelle operazioni LTRO sono confluite le transazioni di rifinanziamento a breve termine già in essere con la BCE. Le difficoltà legate al finanziamento istituzionale e la conseguente riduzione delle operazioni sono quindi state ridimensionate dal rifinanziamento della BCE.

Una parte della liquidità ottenuta dalle banche è stata investita in Titoli di Stato italiani, anche in virtù del fatto che questi sono considerati tra le riserve liquide che le banche sono tenute a detenere.

Nonostante il sostegno della BCE, il beneficio in termini di maggiore offerta di credito è stato attuito dalle necessità di adeguamento alle raccomandazioni dell'EBA¹¹ in tema di rafforzamento dei *ratio* patrimoniali, proprio in concomitanza del peggioramento della crisi dei debiti sovrani e della recessione economica del Paese. Il calo della produzione industriale, inoltre, ha provocato il rallentamento dei prestiti e l'aumento del rischio di credito e delle perdite correlate.

Nel corso degli ultimi dodici mesi, dunque, i crediti al dettaglio sono leggermente aumentati mentre i prestiti alle imprese sono diminuiti fino a diventare negativi nel mese di dicembre. Le banche italiane hanno continuato a finanziare i clienti *retail* e le imprese medio-piccole, escludendo i clienti più rischiosi, come le imprese di grandi dimensioni.

L'incremento del costo della raccolta, dovuto al peggioramento del premio per il rischio del debito sovrano e alla minore disponibilità di liquidità sul mercato istituzionale, ha ridotto anche il ricorso all'emissione di obbligazioni, soprattutto per le banche di dimensioni maggiori e, osservando gli ultimi quattro anni, anche per il cluster dei gruppi di grandi dimensioni. Questa dinamica è legata anche alle difficoltà di collocamento istituzionale e all'incapacità del mercato *retail* di assorbire questo *gap* (in termini di volumi). Inoltre, il costo delle obbligazioni a medio termine è più elevato dei depositi a scadenza.

Rischio di liquidità: alcune evidenze qualitative e quantitative

Come già anticipato, nei bilanci delle banche l'informativa relativa al processo di gestione e all'esposizione al rischio di liquidità è piuttosto scarna. La sezione E della Nota Integrativa 'Informazioni sui rischi e sulle relative politiche di copertura' espone informazioni di natura qualitativa sui processi e i metodi di misurazione della liquidità adottati dalle diverse banche, e di natura quantitativa, relative ai flussi di cassa attesi raggruppati per intervalli temporali pre-definiti.

Dalla lettura dei bilanci bancari emerge che, nel corso del 2011, alcune banche italiane hanno attivato il *Contingency Funding Plan*, a causa del superamento di alcuni limiti di *early warning*, e che sono state implementate azioni per ottenere liquidità, in alcuni casi emettendo cartolarizzazioni e *covered bond*. L'intervento della BCE tramite

“ Il beneficio in termini di maggiore offerta di credito è stato attuito dalle necessità di adeguamento alle raccomandazioni dell'EBA in tema di rafforzamento dei *ratio* patrimoniali ”

10 I. Visco, Considerazioni finali, Assemblea Ordinaria dei Partecipanti, Banca d'Italia, Roma, 31 maggio 2012.

11 L'esercizio EBA è stato condotto imponendo alle banche di costituire *buffer* patrimoniali aggiuntivi per raggiungere un livello del *Core Tier 1 ratio* pari al 9% entro la fine di giugno 2012.

le due operazioni straordinarie (LTRO) ha dato ovviamente 'respiro' alle banche consentendo di aumentare la propria liquidità e le riserve disponibili.

Le banche italiane hanno reagito e stanno reagendo anche su altri fronti, tramite il consolidamento della *governance* e dell'intero processo di gestione della liquidità di medio periodo, in ottica strutturale e di business. Infatti, sono stati approntati numerosi progetti in diversi ambiti: da una chiara definizione della soglia di tolleranza al rischio in coerenza con la strategia di business, alla predisposizione/aggiornamento delle politiche di liquidità, dei sistemi riguardanti limiti e soglie di sorveglianza, del *Contingency Funding Plan* e delle ipotesi sottostanti agli scenari di *stress*.

Anche la normativa di Basilea 3 ha contribuito ad accelerare il processo di monitoraggio della liquidità da parte delle banche. Gli indici di liquidità sono sotto osservazione e le banche hanno già modificato alcuni aspetti del business al fine di rispettare i livelli minimi richiesti. Le modifiche più sostanziali riguardano la composizione delle riserve di liquidità e della raccolta (cambiamento dell'*asset allocation* del portafoglio titoli, depositi più stabili e prestiti obbligazionari a lungo termine, riduzione del ricorso alle controparti finanziarie).

A cambiare non è solo la strategia, ma anche il modo di quantificare e orientare il business, attraverso una nuova concezione di Tasso Interno di Trasferimento (TIT), il tasso al quale i fondi raccolti dalle filiali sono rivenduti alla tesoreria integrata della banca, o al quale la filiale 'acquista' dalla tesoreria integrata i fondi necessari a finanziare i suoi impieghi. Nella formulazione dei tassi interni di trasferimento le banche devono tenere conto della componente connessa al rischio di liquidità, in modo da evitare l'accumulo di attività illiquide e correlate, utilizzare fonti di finanziamento più stabili per soddisfare le esigenze delle attività commerciali e detenere riserve di liquidità sufficienti per resistere a situazioni di crisi inattese, sia a livello idiosincratico, sia di mercato.

Con riferimento, invece, ad aspetti più quantitativi, è stata analizzata la tabella con la distribuzione temporale dei flussi di cassa attesi di attività e passività raggruppati per intervalli temporali predefiniti. La differenza tra i flussi in entrata e quelli in uscita determina i flussi netti, mentre il *gap* cumulato è pari allo sbilancio dei flussi presenti in un intervallo e in tutti quelli precedenti.

$$\text{Gap cumulato } (0,t) = \sum_{t=0}^t \text{Flussi netti } (0,t)$$

Valori negativi del *gap* cumulato rappresentano l'esposizione della banca al rischio di liquidità, mentre valori negativi dei flussi netti (valori puntuali) indicano un'incapacità della banca a coprire, con i flussi di cassa in entrata, le prevedibili fuoriuscite monetarie.

Per permettere il confronto dei dati, il *gap* cumulato è stato rapportato al totale dell'attivo di bilancio (*cumulative liquidity gap ratio*).

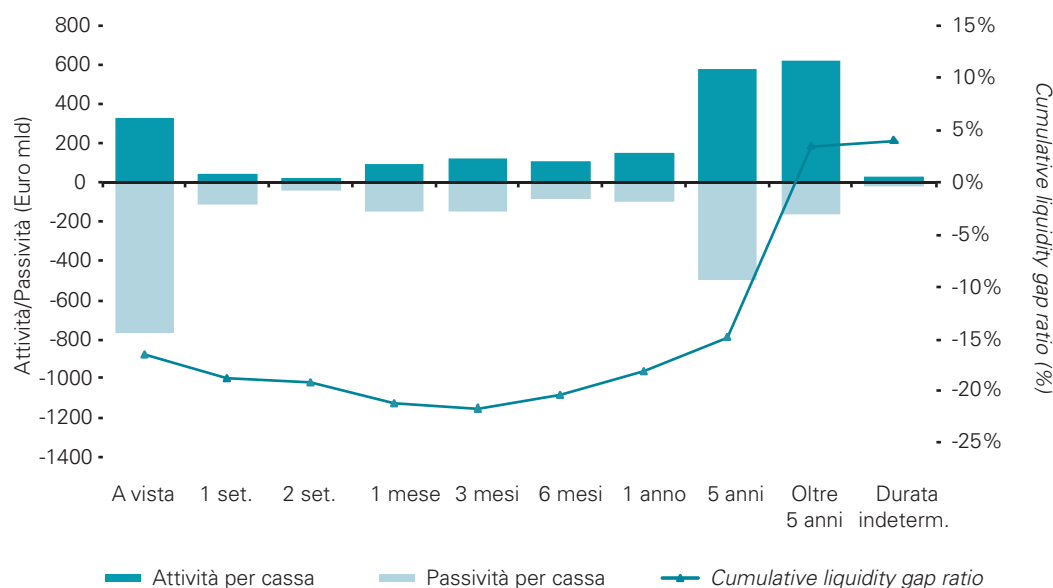
La composizione di attività e passività evidenzia come i gruppi bancari italiani siano sbilanciati prevalentemente verso passività a brevissimo termine (soprattutto a vista) contro attività a medio lungo termine (oltre un anno).

“ Le banche italiane stanno reagendo tramite il consolidamento della *governance* e dell'intero processo di gestione della liquidità di medio periodo ”

“ Anche la normativa di Basilea 3 ha contribuito ad accelerare il processo di monitoraggio della liquidità da parte delle banche ”

Grafico 48

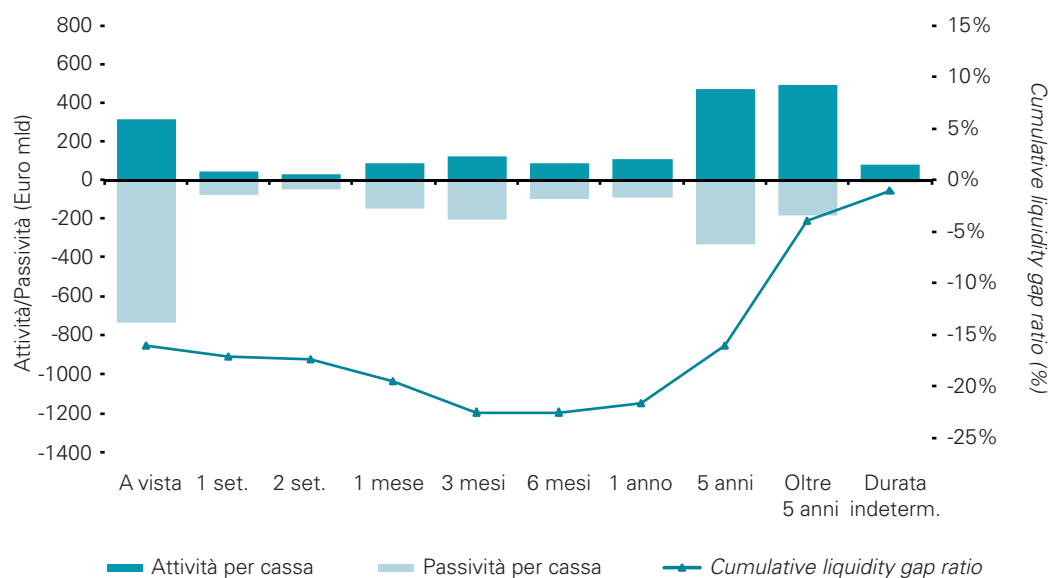
Cumulative liquidity gap ratio (%), 2011



Fonte: elaborazioni Ufficio Studi KPMG Advisory sui dati di bilancio del campione

Grafico 49

Cumulative liquidity gap ratio (%), 2008



Fonte: elaborazioni Ufficio Studi KPMG Advisory sui dati di bilancio del campione

Dal confronto col dato del 2008 emerge però un miglioramento della situazione. La struttura delle scadenze dei bilanci bancari si è ricomposta verso forme di finanziamento a medio/lungo termine, mediante l'aumento delle passività con durata superiore a un anno. L'incremento degli impieghi a medio/lungo termine è quindi stato finanziato da passività più stabili e con pari scadenze. Per effetto

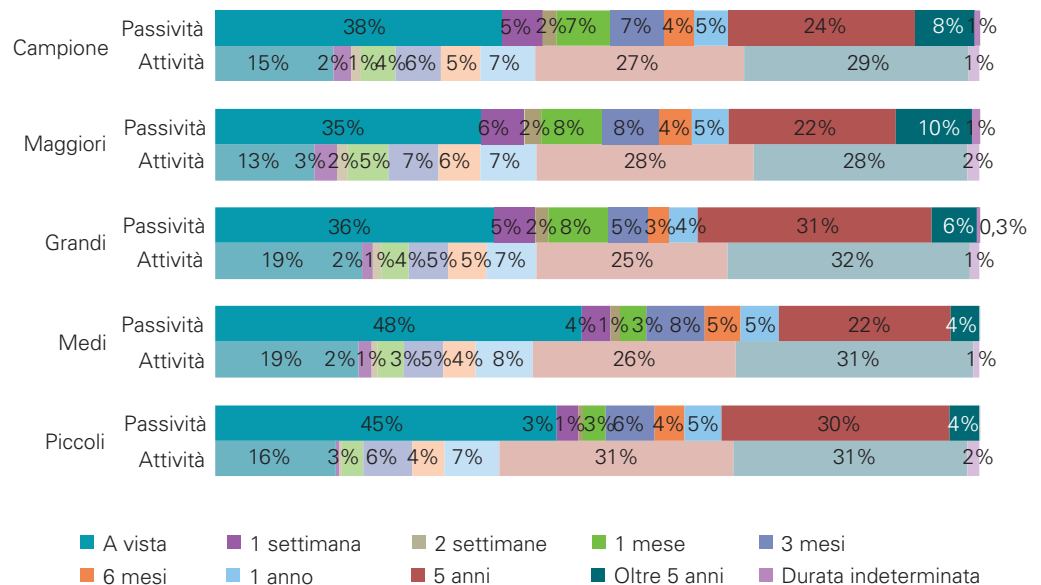
“ La struttura delle scadenze dei bilanci bancari si è ricomposta verso forme di finanziamento a medio/ lungo termine ”

di queste variazioni, nel 2011, il *cumulative liquidity gap ratio* diventa positivo (le attività quindi superano in valore le passività) in corrispondenza dell'intervallo 'oltre i 5 anni', mentre lo stesso indicatore nel 2008 risultava negativo per tutte le scadenze.

È da rilevare, inoltre, che il punto minimo del *gap* cumulato si è spostato dall'intervallo '6 mesi' a quello '3 mesi', mostrando una risalita più ripida del *gap* cumulato verso valori meno negativi che sta ad indicare una migliore composizione delle scadenze anche nel breve termine.

Ciononostante, dall'analisi dell'indicatore del 2011 persiste lo squilibrio temporale del portafoglio: il 56% delle attività scade oltre l'anno, mentre il 68% delle passività ha una vita residua inferiore a un anno (in particolare il 38% delle passività è a vista). Lo squilibrio è particolarmente accentuato nei gruppi medi e piccoli, che hanno una quota più elevata di passività a vista, rispettivamente il 48% e il 45%. Nell'eventualità in cui si verifici un forte *shock* del sistema, in assenza di adeguate riserve, si potrebbe quindi verificare una carenza di liquidità.

Grafico 50
Composizione di attività e passività per scadenze, 2011



Fonte: elaborazioni Ufficio Studi KPMG Advisory sui dati di bilancio del campione

Un'accurata trasformazione delle scadenze garantisce una maggiore stabilità del settore, poiché riduce i rischi derivanti da disequilibri economici, finanziari e patrimoniali indotti da un eccessivo divario tra la scadenza media delle attività e quella delle passività di bilancio. È chiaro che il sistema bancario italiano, fondato principalmente sull'intermediazione creditizia verso la clientela, che tendenzialmente raccoglie a vista (prevalentemente conti correnti e depositi a risparmio) e concede credito a medio/lungo termine (soprattutto mutui e finanziamenti), in questo scenario incontra più difficoltà ad attuare un'adeguata trasformazione delle scadenze.

“ Il sistema bancario italiano, fondato principalmente sull'intermediazione creditizia verso la clientela, che raccoglie a vista e concede credito a medio/lungo termine, in questo scenario incontra più difficoltà ad attuare un'adeguata trasformazione delle scadenze ”

Il *cumulative gap ratio* mostra come le posizioni cumulate siano penalizzate dalla struttura delle scadenze e quanto sia importante, dunque, gestire gli sbilanci con riserve di liquidità adeguate.

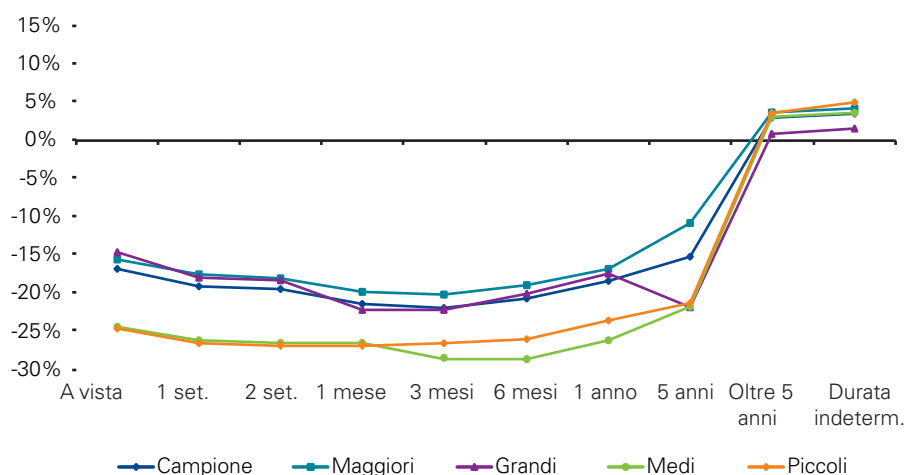
È bene però sottolineare che i risultati dell'indicatore risentono di alcune limitazioni dovute alla mancanza di informazioni, tra cui:

- la quantificazione della *Counterbalancing Capacity*, che rappresenta l'ammontare di riserve da detenere per ottenere liquidità in brevissimo tempo (tramite le operazioni di rifinanziamento o la vendita sul mercato)
- i flussi di liquidità rivenienti dalle attività a carattere finanziario (acquisti programmati di nuovi titoli, scadenze titoli in portafoglio, ecc.)
- i previsionali di tesoreria riguardanti i movimenti di cassa attesi generati dal comportamento della clientela *retail* (riversamenti fiscali, poste a vista, ecc.) e *corporate/large corporate* (denaro caldo, nuovi depositi, ecc.)
- la quantificazione delle operazioni *forward* già concluse con le controparti.

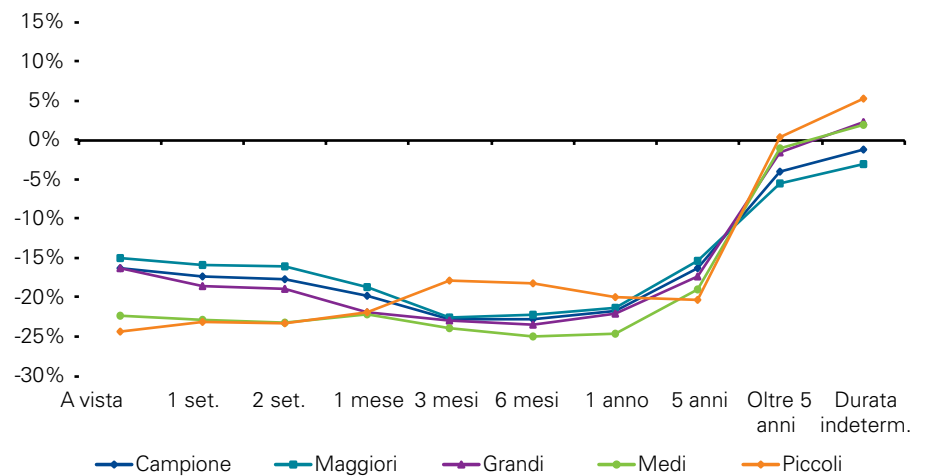
Ciononostante, l'indicatore permette comunque di confrontare la posizione di liquidità all'interno del campione. Il *cumulative liquidity gap ratio* per i diversi cluster dimensionali segue un andamento piuttosto omogeneo: i gruppi bancari italiani appaiono sbilanciati verso le passività a breve termine e riequilibrano le scadenze solo con i fondi con scadenze superiori a 5 anni. I gruppi medi e piccoli registrano gli indicatori più bassi con un livello di *cumulative liquidity gap ratio* negativo del 25% circa già per l'intervallo 'a vista'. L'indicatore dei gruppi di dimensioni maggiori e grandi, invece, si mantiene su valori più contenuti (in media -20% circa), mostrando una composizione delle attività/passività più equilibrata.

“ I gruppi bancari italiani appaiono sbilanciati verso le passività a breve termine e riequilibrano le scadenze solo con i fondi con scadenze superiori a 5 anni ”

Grafico 51
Cumulative liquidity gap ratio (%), 2011



Fonte: elaborazioni Ufficio Studi KPMG Advisory sui dati di bilancio del campione

Grafico 52**Cumulative liquidity gap ratio (%), 2008**

Fonte: elaborazioni Ufficio Studi KPMG Advisory sui dati di bilancio del campione

Dal confronto rispetto al dato del 2008 la posizione dei gruppi maggiori e grandi appare migliorata, soprattutto a partire dalle scadenze superiori a un mese. In particolare, per i gruppi maggiori si segnala che, mentre nel 2008 il *cumulative liquidity gap ratio* si manteneva negativo per tutte le scadenze, nel 2011 le attività cumulate superano le passività a partire dalle scadenze superiori a 5 anni. Il grafico mostra come le banche maggiori abbiano incrementato le scadenze dei finanziamenti (intervallo temporale 1-5 anni) per adeguarsi alle richieste di Basilea per quel che riguarda fonti più stabili di raccolta.

La normativa sul rischio di liquidità (Basilea 3)

Il 13 dicembre 2010 Banca d'Italia ha introdotto disposizioni specifiche in materia di gestione del rischio liquidità, nell'ambito dell'aggiornamento della circolare 263/2006 'Nuove disposizioni di vigilanza prudenziale per le banche', entrato in vigore il 31 dicembre dello stesso anno (Titolo V, Capitolo 2).

La disciplina prevede regole in materia di organizzazione e controlli interni, con una chiara definizione del ruolo degli organi/funzioni aziendali e degli aspetti che caratterizzano il processo di gestione del rischio liquidità con indicazioni per l'identificazione e la misurazione del rischio (in ottica attuale, prospettica e infra-giornaliera), oltre all'adozione di un sistema di prezzi di trasferimento interno dei fondi.

La crisi finanziaria ed economica ha accelerato il processo di introduzione dei requisiti di Basilea 3 che ha lo scopo di ridurre i fattori d'instabilità finanziaria e di creare i presupposti affinché le banche affrontino possibili crisi future in condizioni finanziarie più solide. Nell'ambito del rischio di liquidità, sono stati introdotti due specifici indicatori:

- *Liquidity Coverage Ratio* (LCR), il cui rispetto consente alle banche di detenere sufficienti riserve di liquidità per sopravvivere in uno scenario di stress acuto della durata di un mese
- *Net Stable Funding Ratio* (NSFR), che promuove la resistenza della banca a livello strutturale, attraverso un maggiore equilibrio tra attivo e passivo a medio termine.

“ La crisi finanziaria ed economica ha accelerato il processo di introduzione dei requisiti di Basilea 3 con lo scopo di ridurre i fattori d'instabilità finanziaria ”

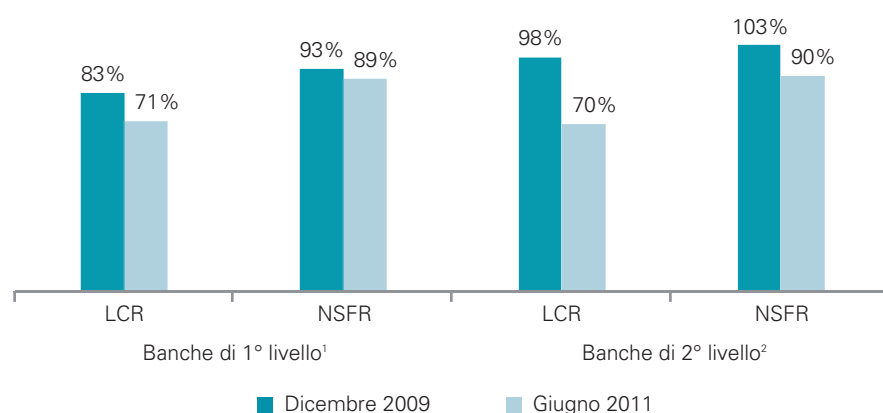
L'introduzione dei due indicatori è stata accompagnata da alcuni strumenti di monitoraggio che i *regulator* dovranno analizzare, in particolare:

- il disallineamento delle scadenze contrattuali, scostamenti tra flussi contrattuali di cassa in entrata e in uscita per intervalli temporali definiti
- la concentrazione della raccolta, fonti di raccolta *wholesale* il cui venir meno potrebbe determinare problemi di liquidità
- le attività non vincolate disponibili, ammontare delle attività utilizzabili come garanzia per raccogliere ulteriori fondi nei mercati secondari e/o presso le banche centrali
- il *Liquidity Coverage Ratio (LCR)* per valuta significativa, monitoraggio dei potenziali problemi di disallineamento in valuta, che potrebbero insorgere in un momento di stress
- gli strumenti di monitoraggio legati al mercato, informazioni a livello di mercato, settore finanziario, banca.

Entrambi gli indicatori di liquidità, LCR e NSFR, sono al momento oggetto di osservazione da parte dei *regulator* tramite specifici QIS (condotti a livello sia europeo sia locale) e potranno essere sottoposti a revisione prima della loro entrata in vigore, prevista rispettivamente per il 2015 e il 2018.

Solo alcune di queste osservazioni sono state rese pubbliche, in particolare quelle di dicembre 2009¹² (primo QIS) e giugno 2011¹³, con risultati in peggioramento, a dimostrazione di quanto sia ancora lungo il cammino per il raggiungimento dei requisiti minimi richiesti.

Grafico 53 Risultati QIS dicembre 2009 e giugno 2011



1 Gruppi con *Tier 1 Capital* superiore a 3 miliardi di Euro

2 Tutti gli altri gruppi

Fonte: elaborazioni KPMG Advisory su dati EBA e BCBS

12 BCBS, *Results of the comprehensive quantitative impact study, December 2010*.

13 EBA, *Results of the Basel III monitoring exercise as of 30 June 2011*.

Gli esiti del QIS sono aggregati e non permettono il confronto delle singole posizioni all'interno del campione. Pertanto, in attesa della pubblicazione di maggiori informazioni sul rischio di liquidità, è possibile analizzare un indicatore semplificato che ripercorre le indicazioni fornite dalla normativa di Basilea 3 sul calcolo del *Net Stable Funding Ratio*. L'indicatore costruito rappresenta quindi una *proxy*, e non deve essere associato all'indicatore di liquidità richiesto dalla normativa.

Le ipotesi più rilevanti sottostanti il calcolo dell'indicatore sono:

1. Lato passivo

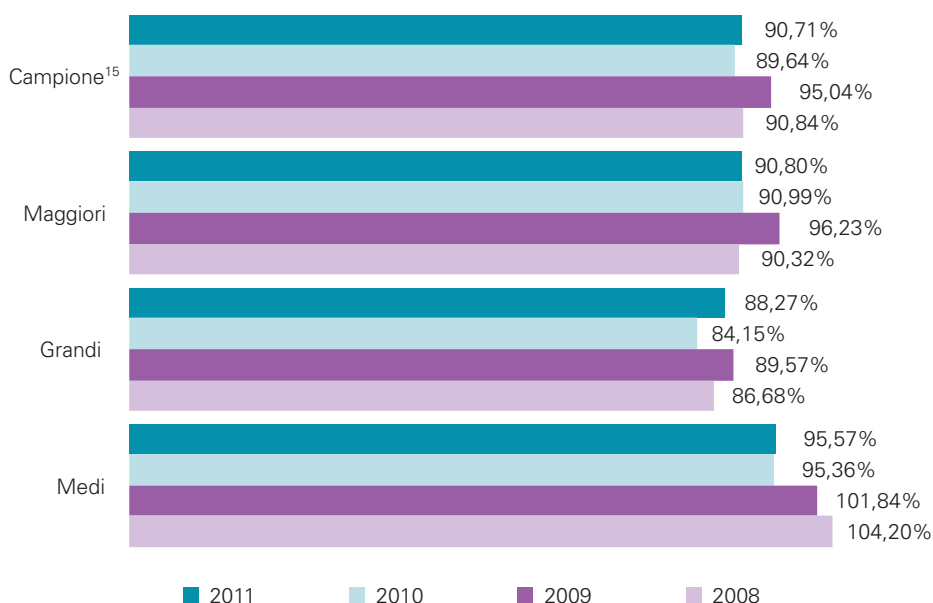
Categorizzazione di tutte le passività verso clientela nel segmento *retail*, ma con applicazione prudenziale della percentuale relativa ai depositi non stabili, vista l'impossibilità di suddivisione delle masse (80% contro 90%).

2. Lato attivo

- Stima prudenziale delle obbligazioni societarie del portafoglio titoli, attraverso l'attribuzione della percentuale relativa al *rating* più basso (50% contro 20%)
- Applicazione di una percentuale unica prudenziale ai margini disponibili e agli altri obblighi di finanziamento (10% vs 5/8%)¹⁴.

Dopo il lieve miglioramento dell'indicatore registrato nel 2009, nei due anni successivi l'indice di liquidità a un anno (espresso come rapporto tra fonti stabili disponibili e fonti stabili richieste) si è attestato a circa il 90%. Il peggioramento più marcato dell'indicatore è registrato dai gruppi medi, che, se nel 2008/2009 avevano un livello di liquidità superiore al limite minimo richiesto, nel biennio successivo hanno visto scendere l'indicatore sotto l'unità, pur mantenendosi al di sopra dei livelli raggiunti dagli altri cluster dimensionali.

Grafico 54
Indice di liquidità (%)



Indice di liquidità

90,71%

31 dicembre 2011

89,64%

31 dicembre 2010

95,04%

31 dicembre 2009

90,84%

31 dicembre 2008

Fonte: elaborazioni Ufficio Studi KPMG Advisory sui dati di bilancio del campione

¹⁴ Margini su linee di credito e di liquidità revocabili/irrevocabili, fidejussioni, lettere di credito, altri obblighi contrattuali.

¹⁵ Campione: 12 gruppi.

La media dell'indicatore si attesta quindi a un livello di liquidità inferiore al minimo richiesto (91% circa). All'interno dei singoli cluster dimensionali si registrano andamenti non omogenei: due gruppi grandi e un gruppo medio registrano un livello di liquidità superiore ai fondi richiesti, mentre per tutti gli altri gruppi l'indicatore è inferiore al 100%.

Il livello dell'indicatore conferma che le banche del campione potrebbero incorrere in un *deficit* di fonti stabili, se non agiranno sulla struttura del *funding*, per esempio attraverso il prolungamento delle scadenze o la riduzione dei disallineamenti delle scadenze, ferma restando la necessità inderogabile di disporre di adeguate riserve liquide.

Alcune considerazioni finali

Nonostante l'importanza rilevante del rischio di liquidità, l'informativa dei bilanci rimane insufficiente e ci si aspetta quindi che nel prossimo futuro i *regulator* richiedano maggiori obblighi di trasparenza e d'informativa pubblica, o che le banche più virtuose decidano di rappresentare maggiormente la propria posizione di liquidità.

Infatti, una corretta analisi della situazione della liquidità richiede numerose informazioni, soprattutto gestionali, tra cui:

- le riserve di liquidità: ammontare e composizione *Counterbalancing Capacity*, quota libera verso utilizzo, ammontare e composizione titoli rispondenti ai requisiti Basilea 3
- la composizione della raccolta a vista: composizione rispetto alle tipologie di clientela (*retail*, *SME*, *corporate*, ecc.) e alla quota stabile e instabile
- i titoli in circolazione: ammontare emissioni dell'anno, tipologia clientela di collocamento (istituzionale o *retail*), tassi di emissione
- i pronti contro termine di raccolta e impiego: composizione sottostante e scadenze
- l'operatività della tesoreria per l'analisi di liquidità di breve termine.

Il cammino verso la solidità finanziaria del sistema bancario a livello globale è ancora lungo. Le banche italiane però hanno dimostrato di essere solide e reattive, perché hanno già intrapreso un percorso di rafforzamento dei presidi del rischio di liquidità e di cambiamento delle strategie di business, in modo da essere preparate ai mutamenti richiesti dal mercato e dalla normativa senza perdere di vista gli aspetti commerciali.

“ Il cammino verso la solidità finanziaria del sistema bancario a livello globale è ancora lungo, ma le banche italiane hanno dimostrato di essere solide e reattive ”

Patrimonio

Commento a cura di Roberto Spiller e Lorenza Cattapan



La crisi economica globale ha avuto considerevoli impatti sulle grandezze che rappresentano, in senso 'allargato', il patrimonio delle banche: patrimonio netto contabile, patrimonio di vigilanza e capitalizzazione di borsa

Gli impatti della crisi hanno agito su queste tre accezioni di patrimonio in tempi e con modalità differenti. Le tre grandezze sono state, infatti, influenzate da diversi fattori quali gli aumenti di capitale, le svalutazioni degli *intangibile asset* a seguito degli *impairment test*, i risultati d'esercizio e le politiche dei dividendi, e la valorizzazione che il mercato attribuisce alle attività delle banche, inficiata anche dall'andamento complessivo dei mercati finanziari, dalle grandezze macroeconomiche e dall'incertezza delle previsioni elaborate dagli analisti.

Il patrimonio delle banche e gli effetti della crisi

Gli effetti della crisi economica globale si sono riflessi sulle principali grandezze che rappresentano il patrimonio delle banche in senso 'allargato':

- patrimonio netto contabile, determinato sulla base dei principi contabili
- patrimonio di vigilanza, che deriva dal patrimonio netto contabile, ma che, a fini di vigilanza, considera in modo differente alcune poste di bilancio
- capitalizzazione di borsa, che, sostanzialmente, è il valore che il mercato attribuisce al patrimonio di una banca.

Queste tre grandezze, come vedremo, hanno subito con modalità e tempi differenti gli effetti della crisi economica.

L'impatto della crisi sulle banche italiane

La crisi economica, originatasi oltreoceano nell'estate del 2007, ha avuto i suoi primi effetti all'inizio del 2008, determinando un'elevata inflazione, la minaccia di una recessione globale e una imponente crisi creditizia con conseguente crollo di fiducia dei mercati borsistici. L'anno 2009 ha poi visto una crisi economica generalizzata, con pesanti recessioni e significativi crolli del PIL. Le tensioni sui mercati finanziari e i declassamenti del merito creditizio hanno comportato per le banche difficoltà di accesso ai mercati internazionali all'ingrosso e un aumento del costo della provvista. In questo contesto, si è determinato un crollo della fiducia degli investitori nel sistema creditizio italiano, con effetti significativi sui corsi azionari.

Tra il terzo trimestre 2009 e il 2010 si è verificata una parziale ripresa economica. Infatti la riduzione dei tassi della BCE ha permesso alle banche da un lato di riprendere ad erogare credito e dall'altro di ottenere credito dalle banche centrali e dalle altre controparti bancarie.

Tra il 2010 e il 2011 la crisi si è allargata ai debiti sovrani e alle finanze pubbliche della maggior parte dei paesi dell'Eurozona, con la conseguente riduzione del valore delle azioni per la totalità degli istituti bancari anche per la presenza, nei portafogli delle banche italiane, di una quota significativa di titoli di Stato.

I provvedimenti adottati dall'Eurosistema, tra cui le due operazioni di rifinanziamento a lungo termine attuate a dicembre 2011 e a febbraio 2012, hanno contribuito almeno temporaneamente all'allentamento delle tensioni sulla liquidità bancaria: gli intermediari hanno sostituito la raccolta all'ingrosso con il rifinanziamento presso la Banca Centrale Europea. Questo ha avuto impatti

“ Gli effetti della crisi economica globale si sono riflessi sulle principali grandezze che rappresentano il patrimonio delle banche: il patrimonio netto contabile, il patrimonio di vigilanza e la capitalizzazione di borsa ”

“ La crisi dei debiti sovrani ha determinato la riduzione del valore delle azioni per la totalità degli istituti bancari ”

“ Le operazioni di rifinanziamento della BCE hanno avuto impatti positivi sul mercato azionario solo nei primi due mesi dell'anno, mentre già all'inizio del secondo trimestre 2012 i valori si sono riportati sui livelli di fine 2011 ”

positivi sul mercato azionario solo nei primi due mesi dell'anno, mentre già all'inizio del secondo trimestre 2012 i valori si sono riportati sui livelli di fine 2011, in quanto a fronte del miglioramento dal lato della provvista, i bilanci bancari continuano a risentire del marcato deterioramento della qualità del credito.

Relazione tra patrimonio contabile, patrimonio di vigilanza e capitalizzazione di borsa

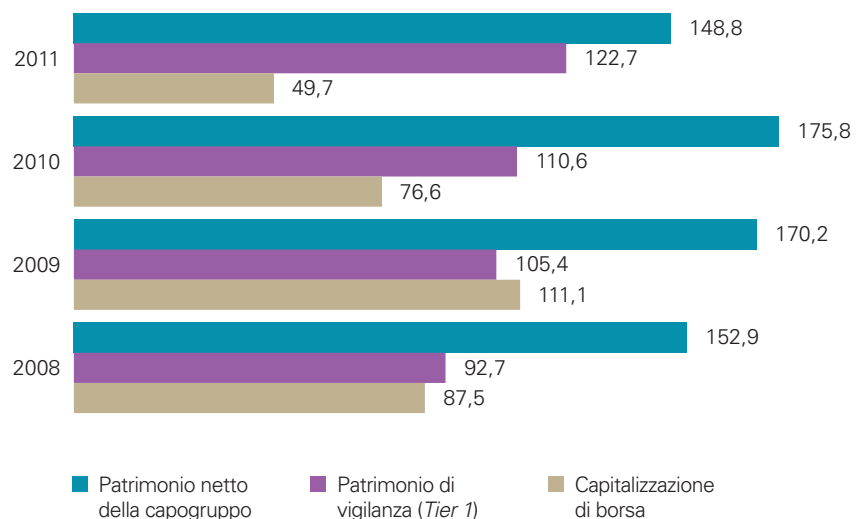
Il **patrimonio contabile**, dal 2008 al 2010, è aumentato a seguito della prima serie di ricapitalizzazioni deliberate dagli istituti bancari nel periodo. Nel corso dell'esercizio 2011, invece, ha subito delle ingenti riduzioni per effetto delle importanti rettifiche apportate agli avviamenti iscritti in bilancio, sulla base delle risultanze degli *impairment test*, solo in parte compensati dai rilevanti aumenti di capitale che hanno interessato quasi tutti i gruppi bancari del campione.

Il **patrimonio di vigilanza** appare sostanzialmente stabile, influenzato solo dagli effetti delle ricapitalizzazioni deliberate nel corso del periodo, in quanto ai fini della determinazione del *Tier 1* non vengono considerati gli avviamenti.

La **capitalizzazione di borsa** ha reagito in maniera ancora più rilevante alla crisi globale. Infatti, se nel 2008 la capitalizzazione risultava approssimativamente pari al patrimonio di vigilanza e nel 2009 il mercato, fiducioso in una ripresa dell'economia e positivo nei confronti delle manovre adottate dagli istituti bancari, mostrava una capitalizzazione addirittura superiore al patrimonio di vigilanza stesso, già dal 2010 la capitalizzazione è cominciata a scendere in modo significativo, fino al valore minimo del 2011. Questa flessione, che ha portato la capitalizzazione ad un valore addirittura inferiore alla metà del patrimonio di vigilanza mostra come, nonostante le manovre adottate dai gruppi bancari in ottica prudenziale, gli analisti scontino nelle loro valutazioni un'elevata incertezza nei tempi della ripresa economica.

Grafico 55 Patrimonio contabile, Patrimonio di vigilanza (*Tier 1*) e Capitalizzazione di borsa, valori assoluti (Euro mld)

Campione¹⁶



Fonte: elaborazioni KPMG sui dati di bilancio del campione

Campione – 2011

Patrimonio contabile
148,8 miliardi

Patrimonio di vigilanza
122,7 miliardi

Capitalizzazione di borsa
49,7 miliardi

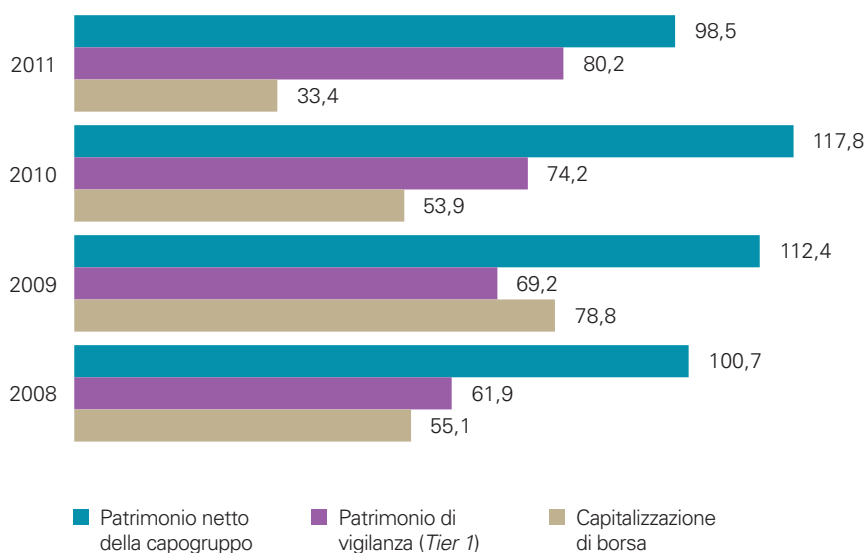
16 Campione: 13 gruppi (banche quotate)

In particolare, relativamente al cluster dei gruppi maggiori:

- il patrimonio contabile passa da 101 miliardi del 2008 a 99 miliardi nel 2011, per effetto delle ingenti svalutazioni degli avviamenti contabilizzate nell'ultimo esercizio sostanzialmente compensati dagli aumenti di capitale deliberati nel corso dei quattro anni
- il patrimonio di vigilanza passa da 62 miliardi del 2008 a 80 miliardi nel 2011, per effetto della sola politica di ricapitalizzazione patrimoniale, in quanto gli avviamenti non vengono computati nel patrimonio di vigilanza. Il rapporto tra patrimonio di vigilanza e patrimonio contabile, intorno al 60% dal 2008 al 2010, si attesta quindi nel 2011 all'81% per effetto dell'*impairment* degli avviamenti
- la capitalizzazione di borsa passa da 55 miliardi nel 2008 a 33 miliardi nel 2011, mostrando un aumento a 79 miliardi nel 2009 per effetto delle ricapitalizzazioni deliberate nell'esercizio. Il rapporto tra *market cap* e patrimonio di vigilanza passa così dall'89% del 2008 al 42% nel 2011.

Grafico 56
Patrimonio contabile, Patrimonio di vigilanza (Tier 1) e Capitalizzazione di borsa, valori assoluti (Euro mld)

Maggiori



Gruppi maggiori – 2011

Patrimonio contabile
98,5 miliardi

Patrimonio di vigilanza
80,2 miliardi

Capitalizzazione di borsa
33,4 miliardi

Fonte: elaborazioni KPMG sui dati di bilancio del campione

Relativamente al cluster dei gruppi grandi:

- il patrimonio contabile passa da 36 miliardi del 2008 a 29 miliardi nel 2011, per effetto da un lato degli aumenti di capitale, dall'altro dalle svalutazioni degli *intangible asset* del 2011
- il patrimonio di vigilanza passa da 18 miliardi del 2008 a 27 miliardi nel 2011, per effetto delle ricapitalizzazioni del 2008 e del 2011. Il rapporto tra patrimonio di vigilanza e patrimonio contabile, passa da circa il 50% tra il 2008 e il 2010 al 95% nel 2011, grazie alla rilevanza delle svalutazioni

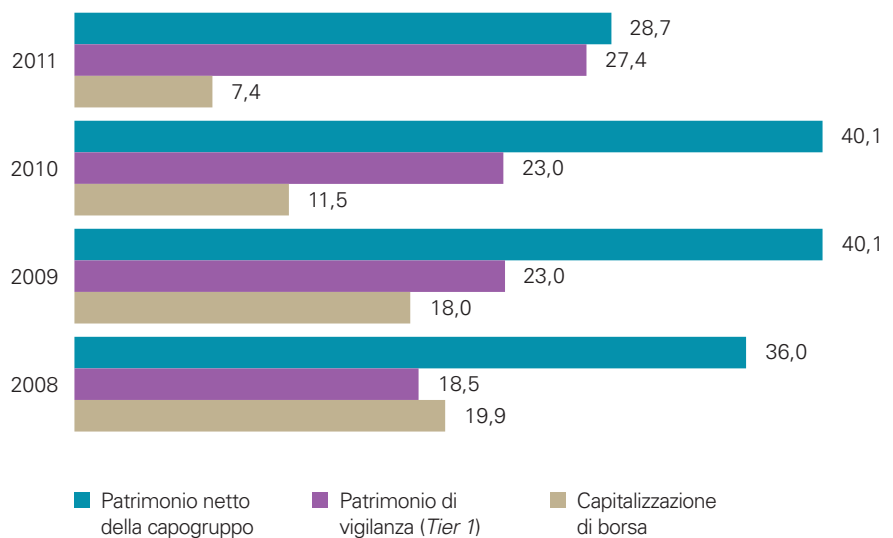
degli avviamenti per i gruppi bancari del cluster che hanno permesso il riallineamento tra *book value* e patrimonio di vigilanza nell'ultimo esercizio

- la capitalizzazione di borsa si riduce progressivamente nei quattro anni passando da 20 miliardi nel 2008 a 7 miliardi nel 2011. Il rapporto tra *market cap* e patrimonio di vigilanza, maggiore del 100% nel 2008, subisce una vertiginosa riduzione attestandosi al 27% nel 2011. I dati mostrano con evidenza che i gruppi bancari del cluster grandi hanno subito in maniera più consistente la crisi e i suoi effetti sulla capitalizzazione, scontando da un lato la rigidità dovuta alle importanti dimensioni rispetto ai gruppi bancari del cluster medi, dall'altro la mancanza di un azionariato diffuso e di una presenza internazionale importante come i gruppi bancari del cluster maggiori.

Grafico 57

Patrimonio contabile, Patrimonio di vigilanza (Tier 1) e Capitalizzazione di borsa, valori assoluti (Euro mld)

Grandi



Gruppi grandi – 2011

Patrimonio contabile
28,7 miliardi

Patrimonio di vigilanza
27,4 miliardi

Capitalizzazione di borsa
7,4 miliardi

Fonte: elaborazioni KPMG sui dati di bilancio del campione

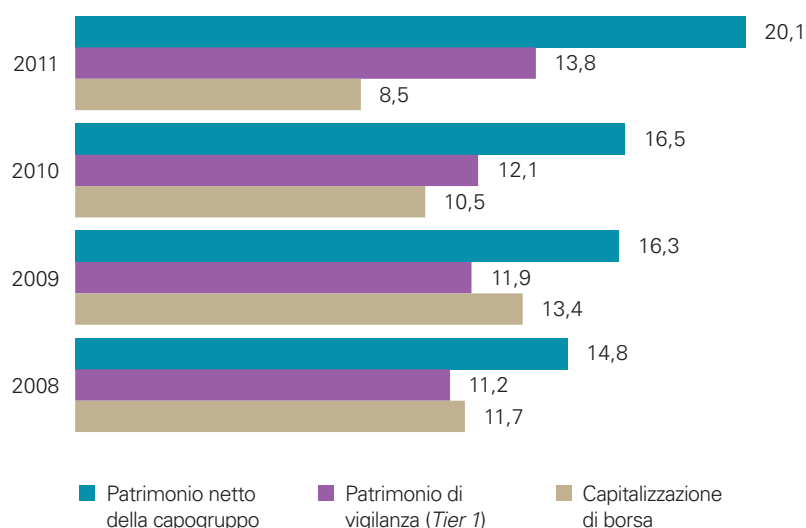
Relativamente al cluster dei gruppi medi:

- il patrimonio contabile passa da 15 miliardi del 2008 a 20 miliardi nel 2011, per effetto in particolare degli aumenti di capitale deliberati nel 2008 e nel 2011; le rettifiche di valore degli avviamenti hanno impattato i bilanci dei gruppi bancari del cluster in oggetto in minor misura rispetto agli altri cluster considerati

- il patrimonio di vigilanza passa da 11 miliardi del 2008 a 14 miliardi nel 2011, sulla base delle ricapitalizzazioni decise nel corso dei quattro anni osservati; il rapporto tra patrimonio di vigilanza e patrimonio contabile subisce una variazione più ridotta rispetto agli altri cluster, passando dal 76% nel 2008 al 69% nel 2011
- la capitalizzazione di borsa passa da 12 miliardi nel 2008 a 9 miliardi nel 2011, con un picco pari a 13 miliardi nell'esercizio 2009. Il rapporto tra *market cap* e patrimonio di vigilanza passa così dal 104% del 2008 al 62% nel 2011, subendo una riduzione di quasi il 70% rispetto al 2008.

Grafico 58
Patrimonio contabile, Patrimonio di vigilanza (Tier 1) e Capitalizzazione di borsa, valori assoluti (Euro mld)

Medi



Gruppi medi – 2011

Patrimonio contabile
20,1 miliardi

Patrimonio di vigilanza
13,8 miliardi

Capitalizzazione di borsa
8,5 miliardi

Fonte: elaborazioni KPMG sui dati di bilancio del campione

Svalutazione degli avviamenti

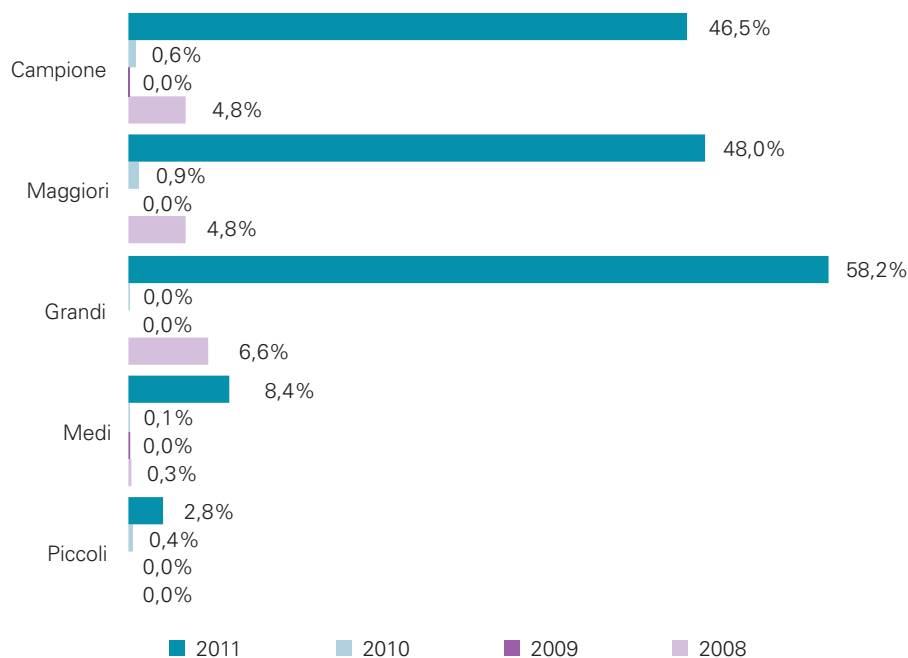
La prima componente significativa che spiega l'andamento del patrimonio contabile nel periodo è rappresentata dall'*impairment* (svalutazione per perdita di valore) dell'avviamento. Come è noto, con l'applicazione dei principi contabili internazionali la regola contabile richiede che gli avviamenti debbano essere svalutati esclusivamente in presenza di indicatori di perdita di valore. Tra questi ultimi è indicato il declino significativo dei flussi di cassa stimati o dei profitti operativi che possono essere ottenuti dall'utilizzo di un'attività.

“ Nel 2011 il deterioramento della situazione economica e dei mercati finanziari dell’Eurozona e le mutate previsioni reddituali delle banche hanno reso necessario procedere ad una significativa riduzione del valore degli avviamenti ”

Nel corso dell’esercizio 2011 il deterioramento della situazione economica e dei mercati finanziari dell’Eurozona e, soprattutto, le mutate previsioni reddituali delle banche (le cui stime di crescita sostenibili hanno dovuto essere riviste al ribasso) hanno reso, dunque, necessario procedere ad una significativa riduzione del valore degli avviamenti, iscritti in bilancio a seguito della campagna di acquisizioni di partecipazioni e di fusioni avvenute nel periodo tra il 2005 e il 2008.

Osservando il campione analizzato emerge che le svalutazioni degli avviamenti si concentrano nell’esercizio 2011 e riguardano principalmente i gruppi maggiori e grandi, attestandosi ad oltre il 50% del valore degli avviamenti iscritti in bilancio nell’anno precedente.

Grafico 59
Rettifiche di valore dell’avviamento/Avviamento iscritto a bilancio nell’anno precedente (%)

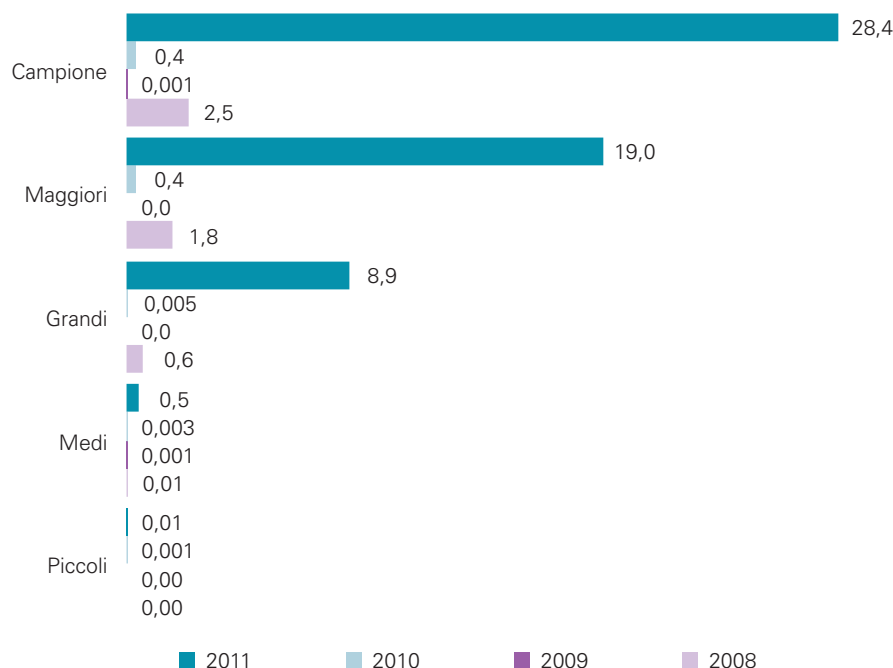


Fonte: elaborazioni KPMG sui dati di bilancio del campione

“ I gruppi bancari considerati hanno complessivamente apportato, nell’esercizio 2011, svalutazioni all’avviamento per quasi 30 miliardi di Euro ”

In valore assoluto, i gruppi bancari considerati hanno complessivamente apportato, nell’esercizio 2011, svalutazioni all’avviamento per quasi 30 miliardi di Euro. Questa politica è stata perseguita in particolare dai gruppi maggiori, che hanno apportato svalutazioni per oltre 19 miliardi di Euro, riportando il valore della voce avviamenti a poco più di 20 miliardi a fine 2011, e dai gruppi bancari del cluster grandi per quasi 9 miliardi di Euro, riducendo il valore complessivo degli avviamenti a circa 6,4 miliardi. Più ridotte sono state le svalutazioni apportate dai gruppi medi e piccoli, anche in considerazione del minor peso relativo degli avviamenti rispetto al *total asset*.

Grafico 60
Rettifiche di valore dell'avviamento, valori assoluti (Euro mld)



Rettifiche di valore dell'avviamento

28,4 miliardi

31 dicembre 2011

0,4 miliardi

31 dicembre 2010

0,001 miliardi

31 dicembre 2009

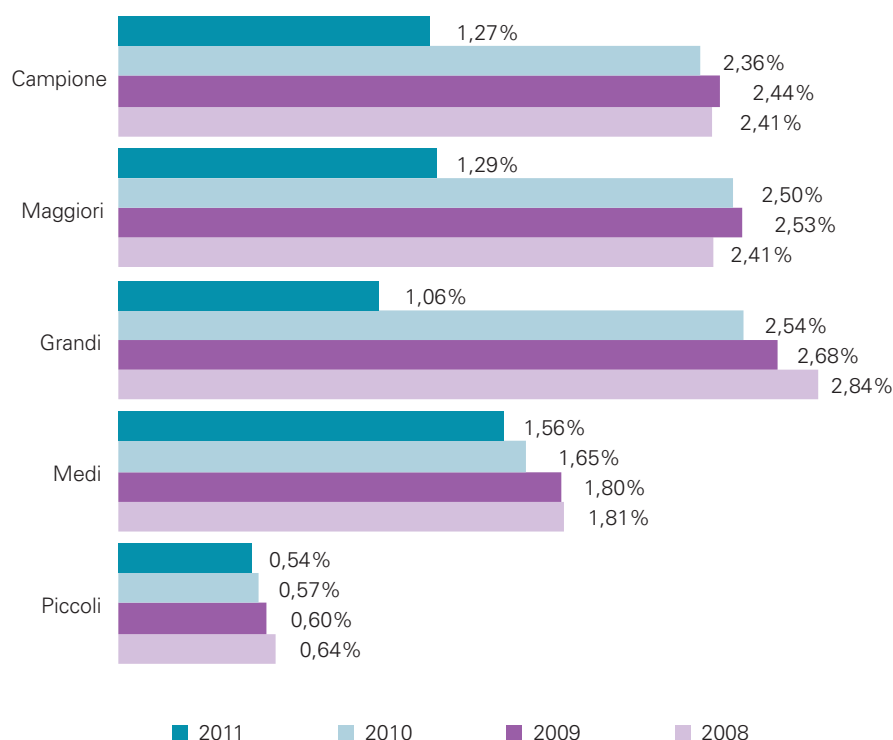
2,5 miliardi

31 dicembre 2008

Fonte: elaborazioni KPMG sui dati di bilancio del campione

Analizzando il peso percentuale degli avviamenti sul totale attivo, si nota come nell'anno 2011 l'indicatore sia diminuito, in media, di oltre il 40% rispetto al 2010. In particolare per i gruppi maggiori la percentuale si riduce dal 2,5% del 2010 all'1,3% del 2011, mentre, per il cluster dei gruppi grandi diminuisce dal 2,5% all'1,1%.

Grafico 61
Avviamento/Totale attivo (%)



Fonte: elaborazioni KPMG sui dati di bilancio del campione

Aumenti di capitale

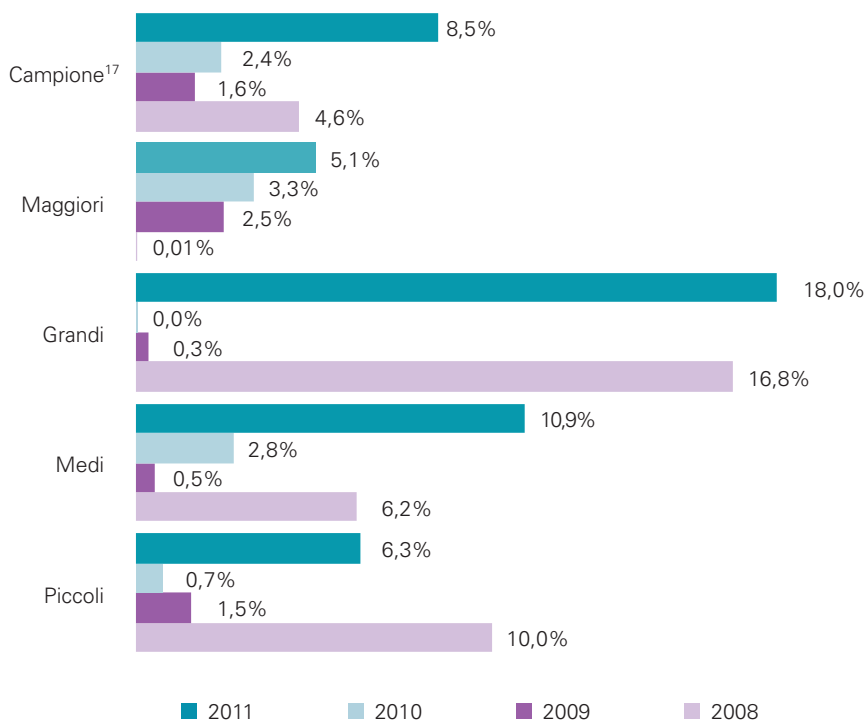
La seconda componente che spiega l'andamento del patrimonio contabile e del patrimonio di vigilanza nel periodo osservato è rappresentata dalle iniezioni di liquidità derivanti dagli aumenti di capitale e dalla distribuzione dei dividendi.

Le ragioni che hanno determinato la necessità di aumenti di capitale sono state:

- **la necessità di fronteggiare la prima ondata della crisi** (per il periodo 2007/2008). Mentre i gruppi bancari maggiori hanno anticipato gli aumenti nel 2007, i restanti gruppi hanno portato a termine gli aumenti di capitale nel 2008;
- **l'esigenza di integrare** (nel corso del 2009 e del 2010) **le ricapitalizzazioni deliberate nel 2007** con nuovi aumenti di capitale per i gruppi maggiori. Gli altri cluster del campione non sono invece stati interessati da importanti ricapitalizzazioni, anche per effetto delle politiche già adottate nel corso del 2008;
- **le svalutazioni degli avviamenti** (nell'esercizio 2011), che hanno impattato in maniera molto negativa i risultati delle banche;
- **i risultati degli stress test effettuati dalla European Banking Authority (EBA)**, avvenuti con riferimento al 30 settembre 2011, che hanno imposto alle banche un ulteriore rafforzamento del capitale anche in vista della necessità di allinearsi nei prossimi esercizi ai nuovi requisiti di Basilea 3, sia in termini di patrimonio, sia di liquidità (*Net Stable Funding Ratio*).

Grafico 62

Emissione nuove azioni/Patrimonio netto (%)¹⁸



Fonte: elaborazioni KPMG sui dati di bilancio del campione

17 Campione: 13 gruppi (banche quotate).

18 Indicatore Incidenza Nuove Azioni su Patrimonio netto totale = $(\pm \text{Emissione nuove azioni} \pm \text{Sovrapprezzo emissione azioni} \pm \text{Riserve straordinarie} \pm \text{Azioni Proprie}) / \text{PNT al netto emissione nuove azioni}$. Tale indicatore è calcolato come sommatoria dei valori assoluti per cluster ottenendo un valore percentuale.

Si segnala, inoltre, che, nei primi mesi del 2012, buona parte dei gruppi bancari del campione ha intrapreso ulteriori azioni di rafforzamento patrimoniale per ottemperare alle raccomandazioni relative ai livelli di capitale dell'EBA e ai nuovi requisiti di capitale previsti da Basilea 3, che cominceranno ad entrare in vigore a partire dal prossimo anno.

Risultati d'esercizio e politiche di distribuzione dei dividendi

Il terzo effetto che spiega l'andamento del patrimonio contabile e del patrimonio di vigilanza nel periodo è rappresentato dalla politica di distribuzione dei dividendi che è, ovviamente, funzione anche dei risultati di esercizio.

Nel periodo considerato, i bilanci si sono sempre chiusi con risultati d'esercizio complessivamente positivi, ad eccezione del 2011.

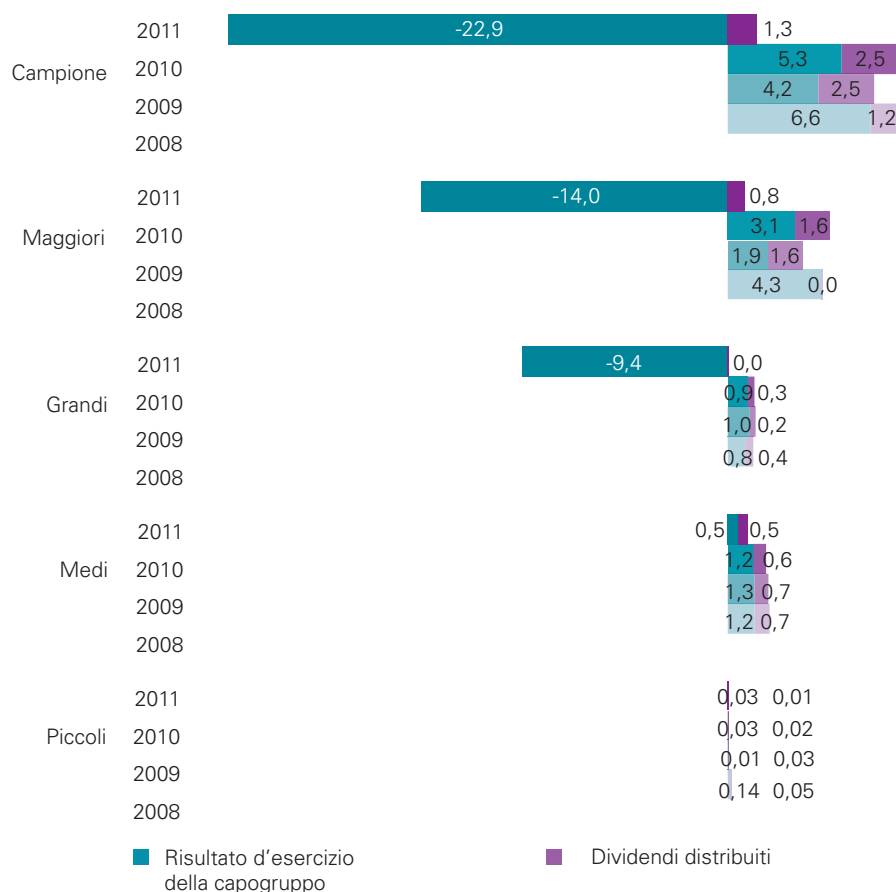
Nel 2011 i gruppi maggiori registrano risultati negativi complessivi per circa 14 miliardi di Euro e il cluster dei gruppi grandi presenta una perdita complessiva dell'esercizio di circa 10 miliardi di Euro.

Di conseguenza, anche le politiche di remunerazione del capitale, deliberate nel 2012 sui risultati 2011, scontano l'effetto della congiuntura economica negativa, evidenziando dividendi di importo ridotto o addirittura assenti. Si segnala però che nel cluster dei gruppi maggiori uno dei gruppi più rilevanti ha deliberato, pur in presenza di un risultato d'esercizio negativo, la distribuzione di utili pregressi accantonati a riserva straordinaria. Analoga scelta è stata perseguita dal management di un gruppo rilevante del cluster dei gruppi grandi.

“ Nel periodo considerato, i bilanci si sono sempre chiusi con risultati d'esercizio complessivamente positivi, ad eccezione del 2011, quando si sono registrate perdite complessive per 22,9 miliardi di Euro ”

Grafico 63

Risultato d'esercizio e dividendi distribuiti delle capogruppo (Euro mld)



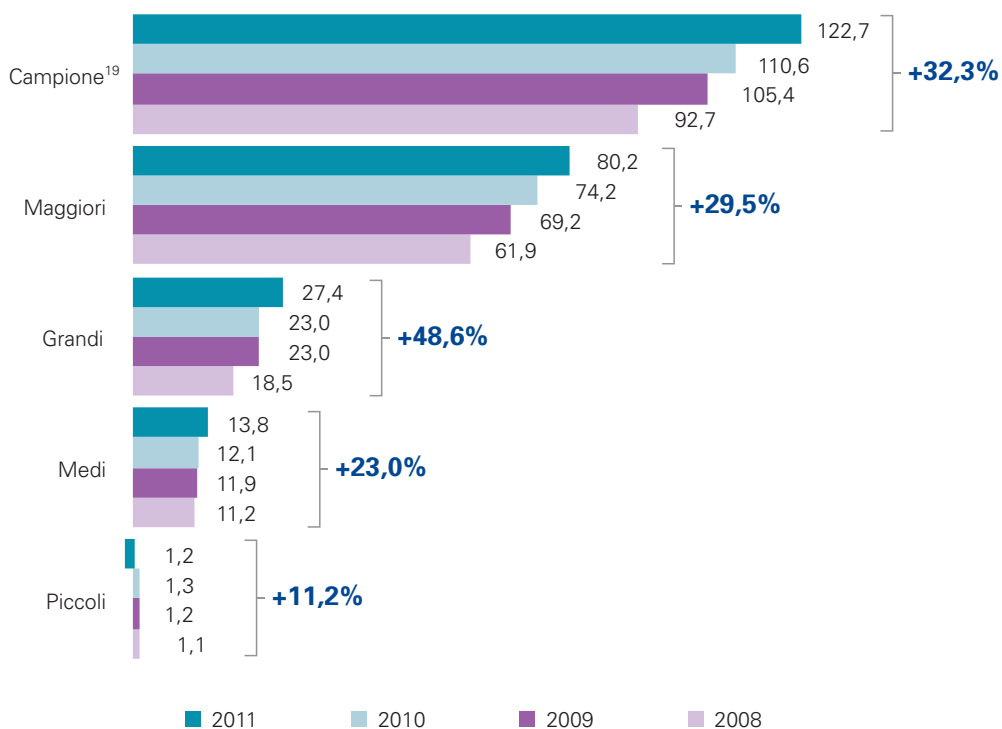
Fonte: elaborazioni KPMG sui dati di bilancio del campione

Patrimonio di vigilanza

Il patrimonio di vigilanza viene determinato prendendo come base il patrimonio contabile, il quale viene integrato e rettificato per tener conto delle differenti regole che la Vigilanza utilizza nella determinazione di questo indicatore. Una delle principali voci in riconciliazione tra patrimonio contabile e patrimonio di vigilanza è l'avviamento, che, come anticipato, nel periodo è stato oggetto di significative riduzioni di valore.

Ai fini dell'analisi è stato considerato solo il patrimonio di vigilanza *Tier 1* che tiene conto delle variazioni di capitale, riserve e rettifiche di valore degli avviamenti e non è influenzato dagli strumenti ibridi di capitale (come il *Tier 2*).

Grafico 64
Patrimonio di vigilanza (*Tier 1*), valori assoluti (Euro mld) e variazioni percentuali (2011 vs 2008)²⁰



Fonte: elaborazioni KPMG sui dati di bilancio del campione

Il patrimonio di vigilanza, nel periodo analizzato ha avuto un andamento crescente, perché è determinato al netto degli avviamenti e questo evidenzia che complessivamente le banche hanno compiuto un'importante attività di rafforzamento patrimoniale (anche al netto degli utili distribuiti nel periodo).

19 Campione: 13 gruppi (banche quotate).

20 Sono stati sommati i valori di patrimonio di vigilanza *Tier 1* indicati in bilancio per ogni cluster. I valori di *Tier 1* di Patrimoni di Vigilanza sono calcolati come: Capitale sociale + Riserve (compreso il sovrapprezzo azioni) + Utili portati a nuovo - Azioni proprie - Avviamento - Immobilizzazioni immateriali - Perdite pregresse e correnti.

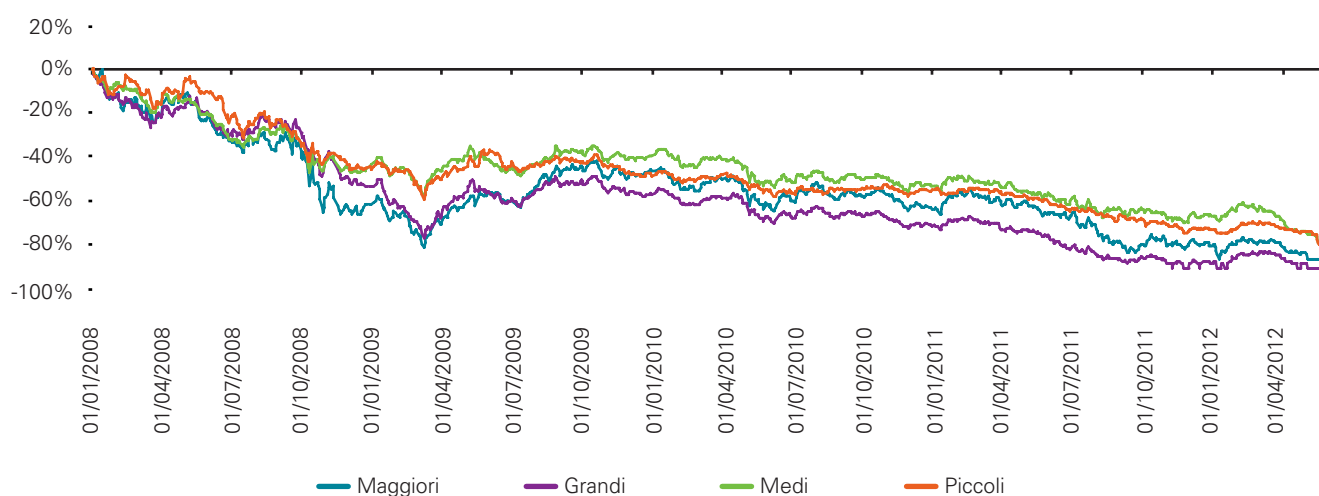
Capitalizzazione di borsa

Corsi azionari

La terza accezione di patrimonio, la capitalizzazione di borsa delle banche quotate (13 gruppi sui 21 nel nostro campione), mostra come nei quattro anni analizzati i corsi azionari delle banche di tutti i cluster sono stati oggetto di una straordinaria contrazione, con picchi fino al -80% rispetto al dato base del 1° gennaio 2008, e oltre al -50% rispetto al dato base del 1° gennaio 2011.

Grafico 65

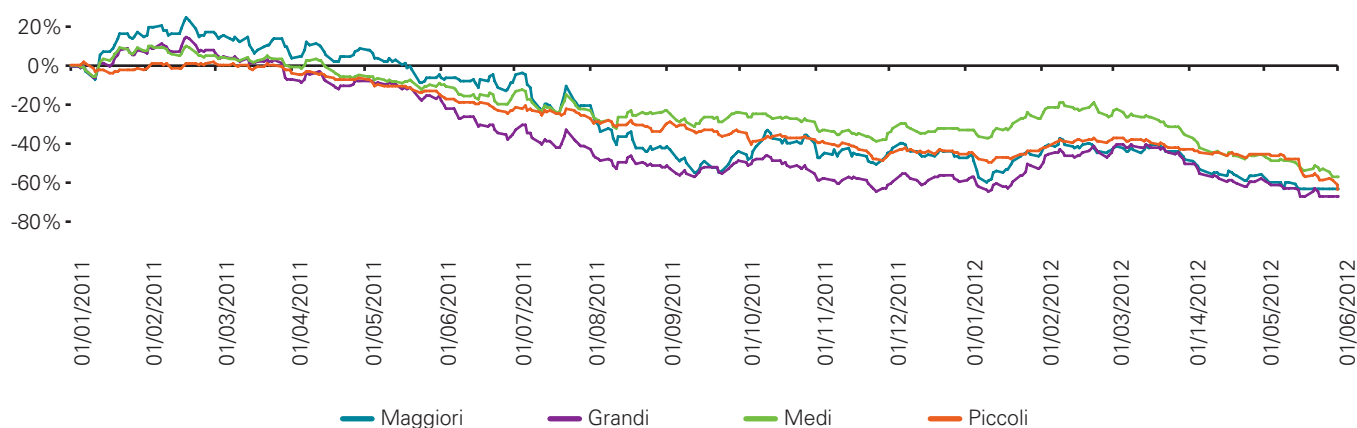
Andamento del prezzo dei titoli (dato base 01/01/2008)^{19,21}



Fonte: elaborazioni KPMG su dati di borsa

Grafico 66

Andamento del prezzo dei titoli (dato base 01/01/2011)^{19,21}



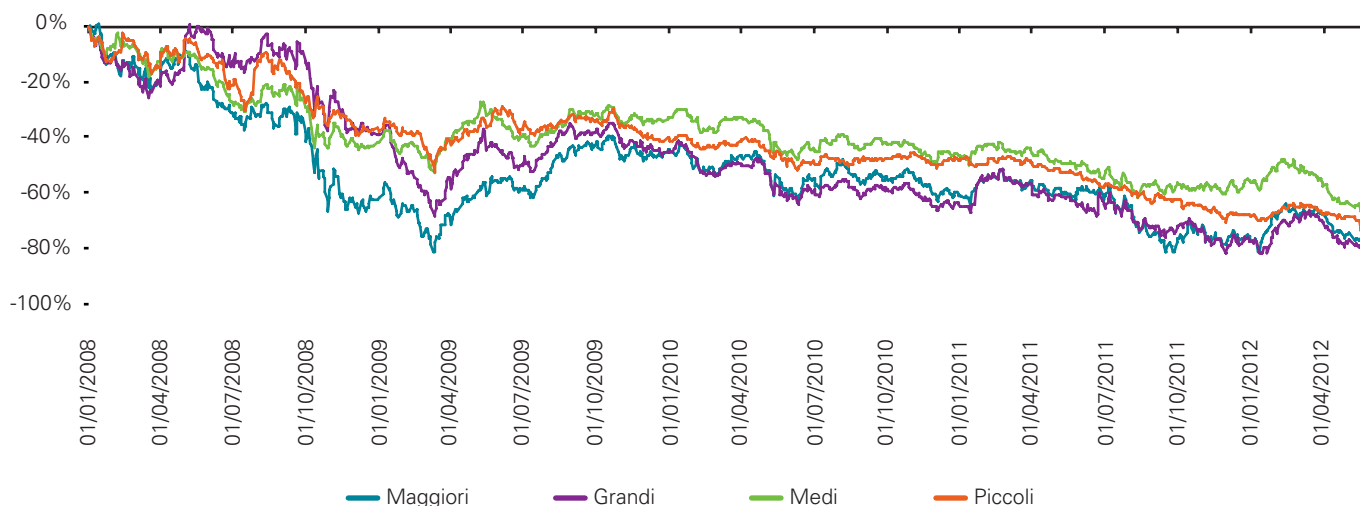
Fonte: elaborazioni KPMG su dati di borsa

21 Al fine di rendere omogeneo l'andamento del prezzo dei titoli, il dato per cluster è stato calcolato come variazione dei prezzi giornalieri per singolo gruppo rispetto al 01/01/2008 e al 01/01/2011 e successivamente come media per cluster. Sono stati utilizzati i prezzi ufficiali di chiusura giornalieri come riportati dagli Info provider ufficiali.

Andamento della capitalizzazione di borsa

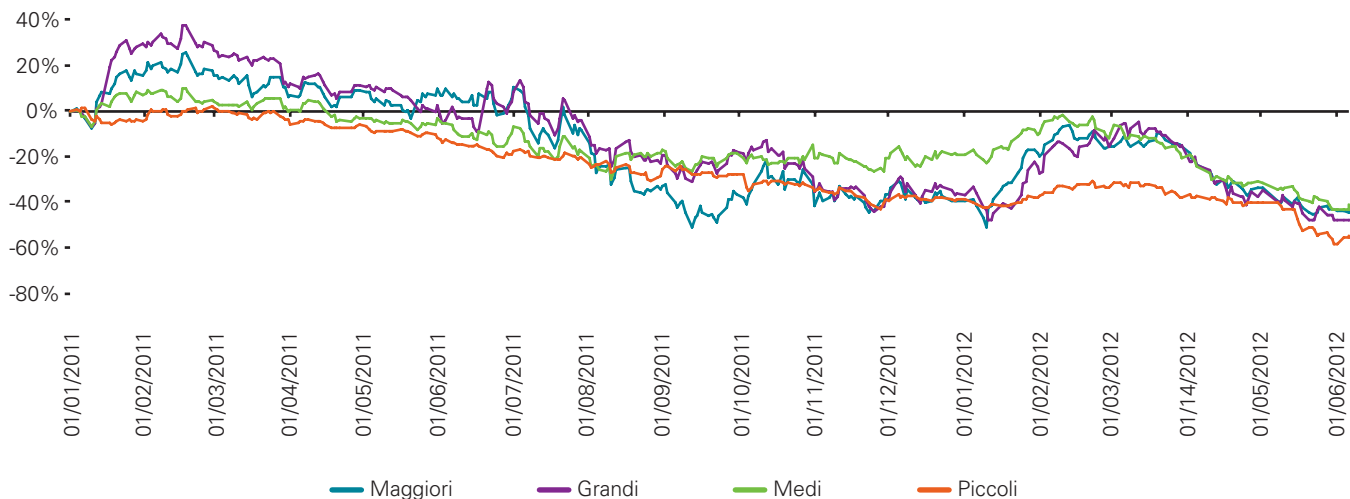
L'andamento delle capitalizzazioni di borsa ponderate per le rispettive quantità di azioni sul mercato mostra il medesimo andamento dei corsi azionari nei quattro anni osservati.

Grafico 67
Capitalizzazione di borsa (dato base 01/01/2008)^{22,23}



Fonte: elaborazioni KPMG su dati di borsa

Grafico 68
Capitalizzazione di borsa (dato base 01/01/2011)^{22,23}



Fonte: elaborazioni KPMG su dati di borsa

22 Campione: 13 gruppi (banche quotate).

23 Variazioni percentuali della Market cap rispetto ai dati base 01/01/2008: $(Market\ Cap\ T_n - Market\ Cap\ T_0) / Market\ Cap\ T_0$.

Patrimonio netto contabile, patrimonio di vigilanza di base e capitalizzazione di borsa: analisi delle relazione tra le grandezze tramite gli indicatori *price/book value* e *price/patrimonio di vigilanza*

Price/book value

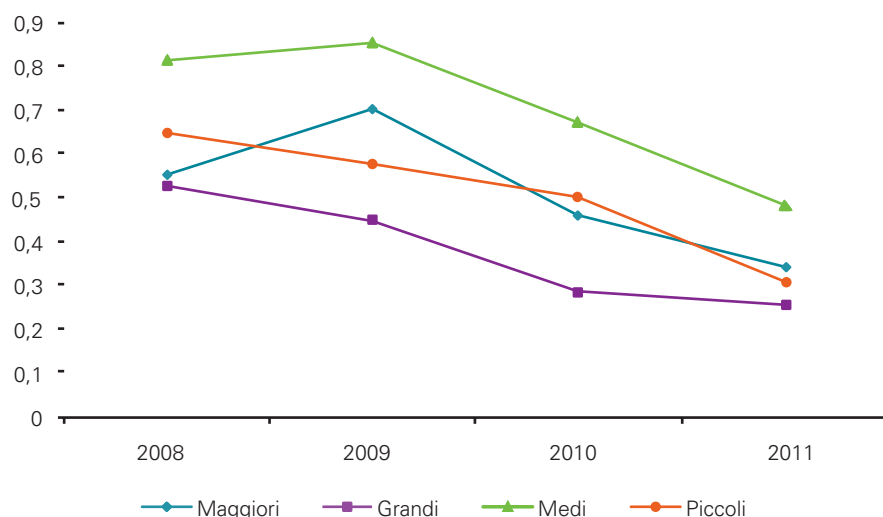
L'indice finanziario *price/book value*, che confronta il prezzo corrente di mercato con il valore netto contabile, consente di osservare la valutazione data dal mercato alla banca rispetto al suo valore di bilancio e quindi, indirettamente, il valore che il mercato attribuisce alle attività ad essa riconducibili. Si sottolinea, comunque, che il rapporto, pur misurando il grado di apprezzamento che operatori ed analisti finanziari attribuiscono alle potenzialità reddituali ed alla solidità patrimoniale del gruppo bancario, risente in misura significativa dei fattori esogeni che influiscono sulle quotazioni azionarie, quali l'andamento complessivo dei mercati finanziari, delle grandezze macroeconomiche, dell'incertezza delle previsioni elaborate dagli analisti.

La crisi finanziaria del 2008 aveva colpito in particolare i gruppi di grandi dimensioni, portando l'indicatore già alla fine dell'esercizio a valori molto inferiori all'unità, mentre i gruppi medio-piccoli mantenevano un patrimonio contabile maggiormente allineato ai prezzi di borsa. Il peggioramento della crisi finanziaria e reale ha portato ad un crescente peggioramento delle percezioni degli investitori determinando quindi la progressiva riduzione del prezzo delle azioni. A fine 2011 il valore dell'indice si è quindi ridotto per tutti i cluster in media di oltre il 40%.

“ Il peggioramento della crisi finanziaria e reale ha portato ad un crescente peggioramento delle percezioni degli investitori determinando la progressiva riduzione del prezzo delle azioni ”

Grafico 69

Price/Book value^{22,24}



Fonte: elaborazioni KPMG sui dati di bilancio del campione e su dati di borsa

24 L'indice è stato costruito come rapporto tra la capitalizzazione di mercato e i valori del patrimonio contabile (media per cluster).

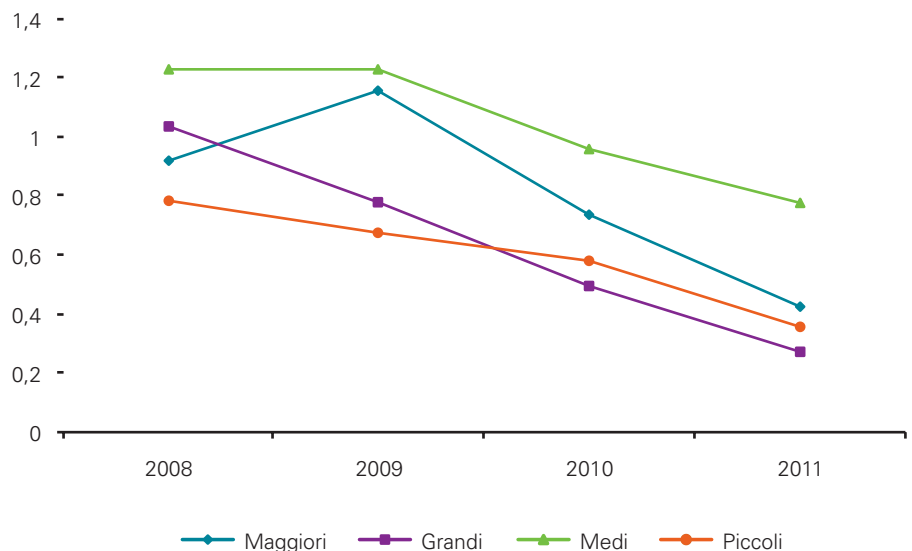
Price/patrimonio di vigilanza

L'indicatore *price/patrimonio di vigilanza* esprime il valore attribuito dal mercato al patrimonio netto di un'azienda rapportato con il patrimonio che la banca è tenuta a mantenere per assorbire le perdite eventuali in caso di insolvenza.

Nel periodo considerato anche questo indicatore (pur se in maniera meno significativa rispetto al *price/book value*) si è ridotto per tutti i cluster, principalmente in ragione sia della maggiore incertezza generale circa il perdurare della crisi sia per il propagarsi della crisi al comparto del debito sovrano.

Gli indicatori *price/book value* e *price/patrimonio di vigilanza* nel corso dei quattro anni osservati si sono progressivamente allineati, attraverso un progressivo appiattimento del *price/book value* in seguito alle politiche di svalutazione degli *intangible asset* deliberate nel 2011, con la conseguente riduzione del *gap* esistente tra patrimonio contabile e patrimonio di vigilanza.

Grafico 70
Price/Patrimonio di Vigilanza^{25,26}



Fonte: elaborazioni KPMG sui dati di bilancio del campione e su dati di borsa

Come si può notare, nel corso dei quattro anni osservati i valori dei due indicatori, oltre alla progressiva riduzione per effetto della diminuzione del prezzo delle azioni, si sono progressivamente allineati anche per le importanti svalutazioni degli avviamenti effettuate nel 2011 che ovviamente hanno impattato esclusivamente sul rapporto *price/patrimonio di vigilanza*. Tale effetto è particolarmente rilevante per i gruppi maggiori e grandi in quanto più significativamente impattati dalla riduzione di valore delle attività immateriali. Tra il 2008 e il 2009 i gruppi maggiori hanno registrato un andamento disomogeneo rispetto agli altri cluster dimensionali: l'aumento del *ratio* è dovuto all'incremento della capitalizzazione di borsa nel corso del 2009.

25 Campione: 13 gruppi (banche quotate).

26 L'indice è stato costruito come rapporto tra la capitalizzazione di mercato e i valori di Patrimoni di Vigilanza *Tier 1* (media per cluster).

Grafico 71
Price/Book value e Price/Patrimonio di vigilanza

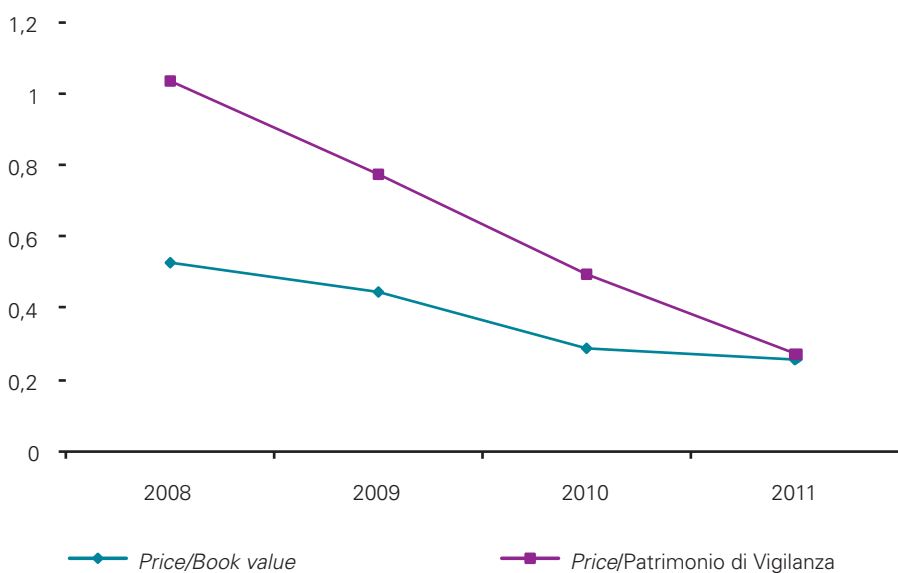
Maggiori



Fonte: elaborazioni KPMG sui dati di bilancio del campione e su dati di borsa

Grafico 72
Price/Book value e Price/Patrimonio di vigilanza

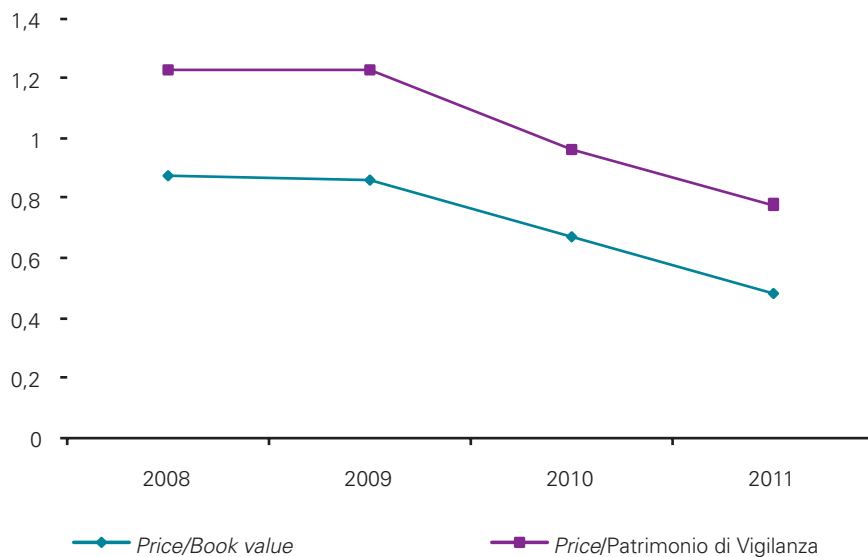
Grandi



Fonte: elaborazioni KPMG sui dati di bilancio del campione e su dati di borsa

Grafico 73
Price/Book value e Price/Patrimonio di vigilanza

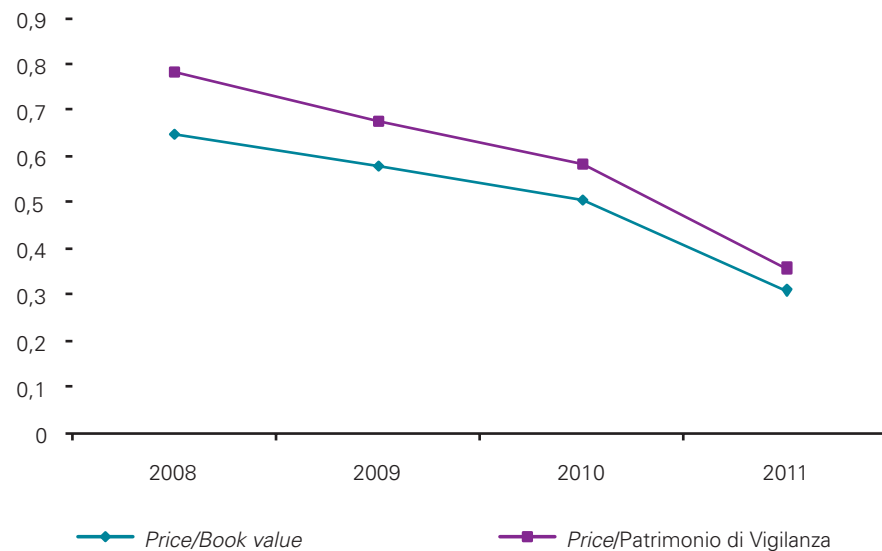
Medi



Fonte: elaborazioni KPMG sui dati di bilancio del campione e su dati di borsa

Grafico 74
Price/Book value e Price/Patrimonio di vigilanza

Piccoli



Fonte: elaborazioni KPMG sui dati di bilancio del campione e su dati di borsa

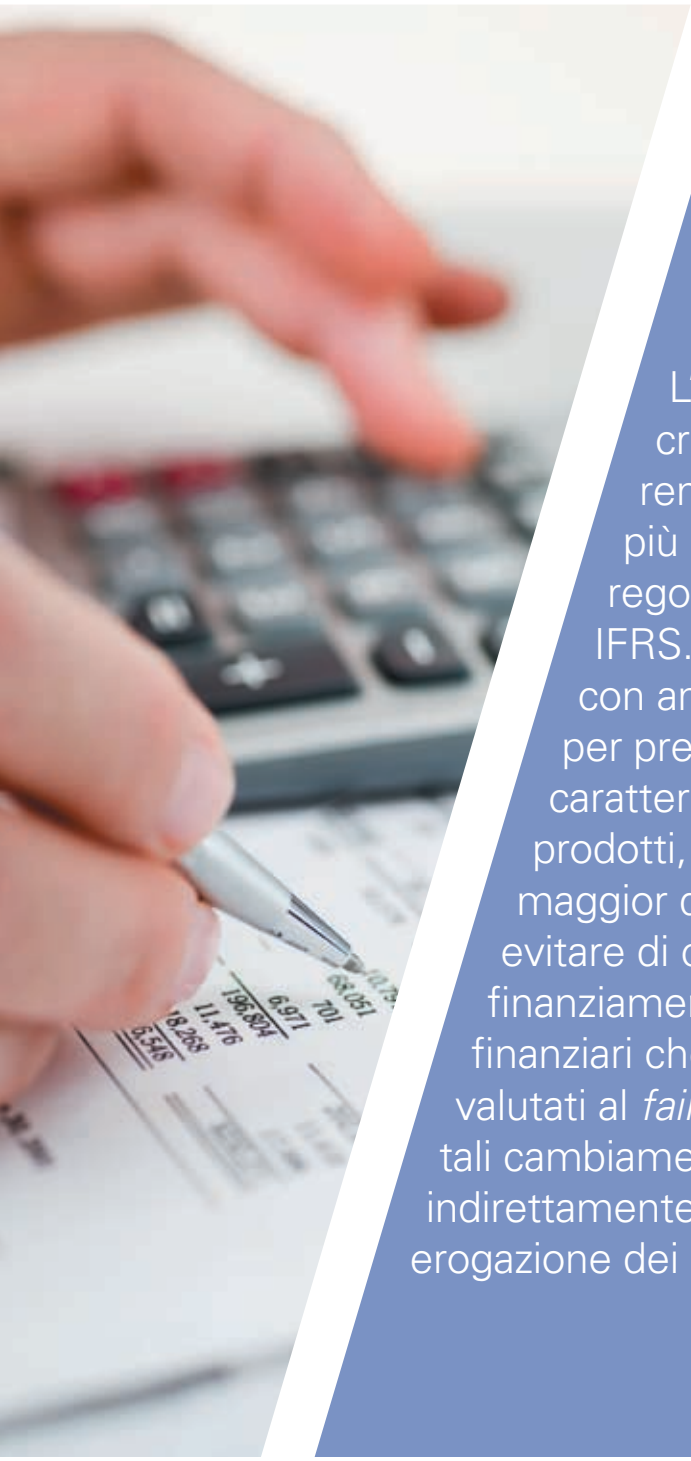
In sintesi, dall'analisi delle tre grandezze con le quali viene misurato il patrimonio nelle banche è emerso che il patrimonio contabile è influenzato dalle politiche di ricapitalizzazione e dalle rettifiche di valore degli *intangibile asset*, mentre il patrimonio di vigilanza solo dagli aumenti di capitale e dalle politiche di distribuzione dei dividendi. Queste due grandezze sono strettamente connesse e i rispettivi valori sono significativamente variati negli ultimi quattro anni fino quasi ad allinearsi nel 2011.

In questo lasso di tempo però il valore di mercato si è svincolato dall'andamento delle due grandezze sopra considerate, mostrando una vertiginosa e progressiva contrazione, nonostante i cospicui interventi di ricapitalizzazione, il cui impatto sulle quotazioni di borsa è stato sempre meno incisivo. Infatti, se prima della crisi la capitalizzazione di borsa si posizionava tra il patrimonio di vigilanza e il patrimonio contabile, riconoscendo di fatto valore non solo agli *asset* tangibili, ma anche (e almeno in parte) ai maggiori valori intangibili, a partire dal 2008 il clima di generale incertezza ha ridotto le quotazioni, allontanandole non solo dai valori di bilancio ma portandole addirittura significativamente al di sotto del patrimonio di vigilanza, in questo modo sostanzialmente perdendo la correlazione con le grandezze considerate a fine 2011.

Per il futuro ci si attende che il raggiungimento dei maggiori livelli patrimoniali imposti dall'EBA e l'adozione delle regole di Basilea 3 diano un nuovo impulso al mercato, facendo recuperare la fiducia ad analisti ed investitori in merito alla solidità dei gruppi bancari italiani e riportando il rapporto tra patrimonio contabile e quotazioni sui più equilibrati livelli del passato.

IFRS 9

Commento a cura di Enrico Di Leo e Raffaele Mazzeo



L'IFRS 9 è più che un puro esercizio contabile, ma determina impatti strategici ed operativi che dovranno essere opportunamente valutati

L'elevata incidenza degli impieghi creditizi rispetto al totale attivo rende i gruppi bancari italiani più sensibili alle modifiche regolamentari di Basilea e degli IFRS. Gli istituti dovranno avviare con anticipo le analisi di impatto per prepararsi a rivedere le caratteristiche finanziarie di alcuni prodotti, ed in particolare quelli di maggior durata come i crediti, per evitare di continuare ad erogare finanziamenti ed altri prodotti finanziari che dovranno poi essere valutati al *fair value*. L'effetto di tali cambiamenti si trasmetterà indirettamente sulle modalità di erogazione dei crediti alle imprese.

Il contesto italiano alla vigilia dell'adozione dell'IFRS 9 *Financial Instruments*

La carenza di liquidità che si è manifestata negli ultimi mesi, ulteriore segnale delle difficoltà dell'economia reale del nostro Paese, ha comportato nel 2011 un peggioramento del rapporto raccolta diretta e impieghi, aprendo così dei varchi nella naturale divisione che le banche tradizionalmente pongono fra la gestione rotativa incassi-rimborsi-erogazioni del comparto crediti e la gestione dei titoli. Come conseguenza le banche hanno dovuto tenere conto di questo nuovo contesto nelle politiche di classificazione e gestione dei portafogli titoli.

L'elevata incidenza degli impieghi creditizi rispetto al totale attivo rende le banche più sensibili alle modifiche regolamentari di Basilea e degli IFRS. L'effetto di tali cambiamenti si trasmetterà indirettamente sulle modalità di erogazione dei crediti alle imprese italiane caratterizzate da piccole dimensioni, bassa patrimonializzazione ed elevata leva finanziaria.

“ L'elevata incidenza degli impieghi creditizi rispetto al totale attivo rende le banche più sensibili alle modifiche regolamentari di Basilea e degli IFRS ”

Dallo IAS 39 al nuovo IFRS 9: è arrivato il momento di cambiare

L'andamento dei mercati negli ultimi anni è stato oggetto di attenta osservazione da parte dello IASB che ha ritenuto necessario un cambiamento delle regole con l'emanazione di un nuovo standard più adatto al contesto economico, l'IFRS 9 *Financial Instruments*, che a breve sostituirà l'attuale IAS 39 *Financial Instruments Recognition and Measurement* a partire dall'1° gennaio 2015.

Lo IAS 39, al momento della prima adozione obbligatoria da parte delle banche nel 2005, ha rappresentato un passaggio evolutivo importante al fine della corretta e coerente rappresentazione in bilancio degli strumenti finanziari e delle politiche finanziarie che erano divenute nei vent'anni precedenti sempre più complesse (si pensi ad esempio alle coperture dei rischi con strumenti derivati e con il ricorso alle cartolarizzazioni e agli strumenti strutturati ad alta volatilità). Prima dell'adozione dello IAS 39, le regole contabili nazionali adottate non erano in grado di rappresentare nei bilanci delle banche i fenomeni gestionali nella loro complessità e non ne consentivano la comparabilità all'interno dell'Unione Europea.

Lo IAS 39 ha determinato un salto evolutivo della contabilità che per la prima volta diventa il *driver* della gestione finanziaria invertendo di fatto il ruolo passivo che veniva attribuito alla funzione 'ragioneria'.

Le condizioni del contesto creatosi con il fallimento di Lehman Brothers, il persistere delle condizioni di crisi finanziaria e la consapevolezza di alcune lacune non previste all'origine dello IAS 39 hanno spinto lo IASB ad avviare un progetto di sostituzione dello IAS 39 con l'IFRS 9.

L'adozione dell'IFRS 9 e gli impatti sul business delle banche italiane

Sulla spinta della riforma del G20, nell'aprile del 2009 è stato richiesto allo IASB ed al FASB (lo *standard setter* americano) di lavorare urgentemente con i supervisor e regolatori per migliorare lo *standard* contabile e convergere verso un unico set di principi contabili di altissima qualità. Il progetto, suddiviso in fasi prevedeva:

- la 'fase 1' sulle regole di classificazione e valutazione degli strumenti finanziari
- la 'fase 2' sulle metodologie di *impairment*
- la 'fase 3' sull'*hedge accounting*.

Al mese di giugno 2012 era stata sviluppata la 'fase 1' (*classification and measurement project*), che è in corso di finalizzazione. Relativamente alla 'fase 2' sono stati già avviati i lavori preparatori al modello di *impairment (impairment project)* che hanno prodotto alcune linee guida di riferimento. Per la 'fase 3', invece, è stato completato il *general hedge accounting*, mentre il *macro hedge* è stato scorporato dall'IFRS 9.

“ Fra le principali novità dell'IFRS 9, relativamente ai crediti, c'è senza dubbio il tentativo di ridurre il numero di strumenti finanziari valutati al costo ”

Fra le principali novità dell'IFRS 9, relativamente ai crediti, c'è senza dubbio il tentativo di ridurre il numero di strumenti finanziari valutati al costo attraverso due modalità. La prima è quella di richiedere che tutti gli strumenti finanziari gestiti da *business unit* con obiettivi di profitto sulla base delle variazioni di *fair value* debbano essere valutati coerentemente al *fair value*. La seconda è che in ogni caso, quando il modello di business richiede di 'detenere gli strumenti per incassare i flussi di cassa', gli strumenti finanziari, che non hanno la caratteristica di pagare solo interessi e capitale (ad esempio, perché indicizzati ad azioni o ad altri indici non di tasso, con derivati *embedded*, ecc.), debbano anch'essi essere valutati al *fair value*. È quindi necessaria prima una valutazione circa il modello di business delle diverse strutture organizzative e solo successivamente un'analisi delle caratteristiche finanziarie degli strumenti utilizzati per determinare in quale delle due categorie, 'al *fair value*' o 'al costo ammortizzato', dovrà essere classificato lo strumento. In sostanza le modalità di classificazione del portafoglio crediti cambiano in maniera sostanziale le due categorie di riferimento, quella del costo ammortizzato e quella del *fair value*. Una sfida connessa con tale cambiamento sarà inevitabilmente quella di rivedere il proprio portafoglio prodotti e le loro caratteristiche finanziarie per evitare di essere 'attratti' dalla classificazione al *fair value*, oppure avviare i cambiamenti interni per implementare e gestire i modelli di calcolo del *fair value* dei crediti.

Un altro cambiamento particolarmente importante per le banche italiane (che ragionevolmente tenderanno ad avere la maggior parte dei loro crediti classificati al costo ammortizzato), riguarda l'impostazione del modello di *impairment* dei crediti, che passa dall'attuale *incurred loss model*, retrospettivo, all'*expected loss model*, probabilistico. La differenza fra i due modelli riguarda principalmente il momento in cui viene iscritta una perdita. In sintesi con l'*incurred loss model* la perdita o l'accantonamento si iscrivono solo dopo che si verifica l'evento che ha dato luogo alla perdita. L'*expected loss model* si basa, invece, sulla probabilità che l'evento si verifichi in futuro e richiede l'iscrizione di un accantonamento in anticipo rispetto al momento in cui si manifesta l'evento che darà luogo alla perdita. Obiettivo di tale importante cambiamento è quello di prevedere in anticipo le perdite ed evitare che si manifestino nei momenti di crisi peggiorando contestualmente i bilanci delle banche.

“ Un altro cambiamento particolarmente importante per le banche italiane riguarda l'impostazione del modello di *impairment* dei crediti, che passa dall'attuale *incurred loss model* all'*expected loss model* ”

Con l'adozione del nuovo modello si eliminerà la divaricazione, attualmente esistente, fra le regole degli accantonamenti di bilancio basate sul modello *incurred loss* e le metodologie utilizzate dalle funzioni di *risk management* nella determinazione degli assorbimenti patrimoniali sul rischio di credito, determinati in base al modello *expected loss*. Tale cambiamento consentirà anche di rimuovere alcune interpretazioni non omogenee tra le banche dell'Unione Europea rispetto agli elementi di evidenza degli eventi di perdita del modello *incurred loss* che ha generato qualche difficoltà di comparabilità dei bilanci.

A distanza di alcuni anni dalla sua prima applicazione è emerso che l'*incurred loss model* comporta una distorsione nel processo del credito che si è manifestata in maniera conclamata in questi anni di crisi economica. Per comprendere bene il problema si devono tenere presenti le logiche con cui le banche erogano e gestiscono i crediti. Il pilastro portante della gestione si fonda sulla forte correlazione rischio-rendimento da cui si sviluppano da un lato la pianificazione e allocazione del capitale e dall'altro la determinazione del margine di interesse e degli accantonamenti sui crediti. Le condizioni di tasso offerte ai clienti al momento dell'erogazione dei prestiti vengono determinate con modelli predittivi del rischio. Il margine di interesse include pertanto, sin dall'*origination*, uno *spread* che include il costo del rischio per tutta la durata del credito. Le rettifiche su crediti in bilancio oggi avvengono, secondo l'*incurred loss model*, al momento del manifestarsi dell'evento. Le differenti metodologie secondo cui si iscrivono costi e ricavi correlabili fra di loro comporta maggiori utili da margine di interesse nei primi anni ed una maggiore concentrazione di rettifiche su crediti negli anni successivi, quando di fatto si manifestano gli eventi di perdita. Questo meccanismo è chiaramente prociclico perché determina un'anticipazione di ricavi ed aumenta le probabilità di *credit crunch* nelle fasi recessive per via delle difficoltà delle banche nella concessione dei crediti dovute alla maggiore debolezza economica acuita dall'incidenza delle rettifiche negative che vengono iscritte tutte contestualmente. L'adozione di un *modello expected loss*, invece, consente di appostare in anticipo le

“ A distanza di alcuni anni dalla sua prima applicazione è emerso che l'*incurred loss model* comporta una distorsione nel processo del credito ”

“ Gli impatti sulle classificazioni dei portafogli crediti e sulle tecniche di determinazione dell'*impairment* incideranno non solo sull'ultima riga di bilancio ma anche sui *ratio* patrimoniali ”

“ L'IFRS 9 *Financial Instruments* dovrà essere adottato a partire dal 1° gennaio 2015, ma le banche dovranno applicare per la prima volta le nuove regole già sui saldi di bilancio al 31 dicembre 2013 ”

rettifiche su crediti e in modo proporzionale all'aumentare dei rischi, evitando di sovraccaricare i conti economici al manifestarsi degli eventi di perdita e riducendo l'effetto prociclico.

Gli impatti di cui sopra sulle classificazioni dei portafogli crediti e sulle tecniche di determinazione dell'*impairment* ovviamente incideranno non solo sull'ultima riga di bilancio ma possono anche modificare i *ratio* patrimoniali e generare effetti non voluti di maggiore volatilità del conto economico e del patrimonio di vigilanza.

Per le banche italiane è il momento di organizzarsi

Quanto appena illustrato aiuta a comprendere perchè l'adozione del nuovo standard contabile IFRS 9 nelle banche italiane avrà delle forti ricadute sul portafoglio prodotti e sulle modalità con cui si erogheranno i crediti alle imprese italiane caratterizzate da bassa capitalizzazione e da un elevato ricorso al debito bancario.

L'IFRS 9 *Financial Instruments* dovrà essere adottato a partire dal 1° gennaio 2015. Sembra una data ancora lontana ma per centrare l'obiettivo le banche dovranno applicare per la prima volta le nuove regole già sui saldi di bilancio al 31 dicembre 2013 e valutare in anticipo gli impatti a cui saranno soggette, al fine di mitigarne i rischi. È quindi, ormai, chiaro che l'IFRS 9 è più che un puro esercizio contabile ma determina sia impatti strategici che operativi che dovranno essere opportunamente valutati preparandosi per tempo a rivedere le caratteristiche finanziarie di alcuni prodotti, ed in particolare quelli di maggior durata, per evitare di continuare ad erogare oggi, in modo inconsapevole, finanziamenti ed altri prodotti finanziari che dovranno essere valutati al *fair value*.

In termini pratici per evitare di trovarsi impreparate al cambiamento le banche dovranno avviare le analisi di impatto con largo anticipo rispetto al 1° gennaio 2015.

Per approfondire i temi della pubblicazione:

Accounting Advisory Services

Enrico Di Leo

edileo@kpmg.it

Raffaele Mazzeo

rmazzeo@kpmg.it

Business Performance Services

Paolo Capaccioni

pcapaccioni@kpmg.it

Giuliano Cicioni

gcicioni@kpmg.it

Danila De Pascale

ddepascale@kpmg.it

Corporate Finance

Roberto Alberti

ralberti@kpmg.it

Giuseppe Latorre

glatorre@kpmg.it

Silvano Lenoci

slenoci@kpmg.it

Fabrizio Montaruli

fmontaruli@kpmg.it

Financial Risk Management

Barbara Chiodi

bchiodi@kpmg.it

Fabiano Gobbo

fgobbo@kpmg.it

Giuseppe Niolu

gniolu@kpmg.it

Kristian Tomasini

ktomasini@kpmg.it

Risk & Compliance

Corrado Avesani

cavesani@kpmg.it

Giuseppe D'Antona

gdantona@kpmg.it

Audit

Mario Corti

mcorti@kpmg.it

Roberto Spiller

rspiller@kpmg.it

Tax

Michele Rinaldi

mrinaldi@kstudioassociato.it

Legal

Francesco Salerno

fsalerno@kstudioassociato.it

kpmg.com/it

Le analisi contenute in questo volume sono state condotte su dati e informazioni pubblicamente disponibili, di cui KPMG Advisory S.p.A. non attesta né garantisce l'accuratezza, la completezza e la correttezza. Questo volume non rappresenta un'offerta di vendita né una sollecitazione all'acquisto di alcun servizio né vuole fornire alcun suggerimento o raccomandazione operativa o in termini di investimento. KPMG Advisory S.p.A. non si assume alcuna responsabilità per la perdita o i danni che potrebbero derivare dall'uso improprio di questo volume o delle informazioni ivi contenute.

© 2012 KPMG Advisory S.p.A. è una società per azioni di diritto italiano e fa parte del network KPMG di entità indipendenti affiliate a KPMG International Cooperative ("KPMG International"), entità di diritto svizzero. Tutti i diritti riservati.

Denominazione e logo KPMG e "cutting through complexity" sono marchi e segni distintivi di KPMG International.

Stampato in Italia: luglio 2012

