

Dipartimento di Impresa e Management

Tesi di Laurea Triennale

Cattedra di Diritto Pubblico dell'economia

**VIGILANZA FINANZIARIA EUROPEA:
la valutazione del rischio come perno della solidità bancaria.**

Relatrice: Prof.ssa Mirella Pellegrini

Candidato: Giorgio Sciuto

Matricola 237991

Anno Accademico 2019/2020

*Alla mia famiglia,
piccola oasi nel deserto.*

INDICE

INTRODUZIONE.....	4
Capitolo 1: Istituzione, composizione e funzione del SEVIF	
1.1: Crisi economica e relazione De Larosière.....	7
1.2: Istituzione del SEVIF come risposta alla crisi finanziaria.....	11
1.3: Architettura di vertice della vigilanza finanziaria europea.....	16
Capitolo 2: Evoluzione delle norme per il calcolo del patrimonio di vigilanza	
2.1: I rischi dell'attività bancaria: definizioni e tipologie.....	23
2.2: Calcolo del patrimonio di vigilanza in Basilea III (IV).....	26
2.3: Soluzioni proposte alla prociclicità dei requisiti patrimoniali.....	34
Capitolo 3: Le nuove frontiere della vigilanza europea	
3.1: Riforma del SEVIF.....	42
3.2: Fintech: nuove sfide per la vigilanza.....	44
3.3: Nuove forme di vigilanza e di valutazione del rischio di credito.....	47
CONCLUSIONI.....	51
BIBLIOGRAFIA.....	53
SITOGRAFIA.....	56

Introduzione.

A partire dal 2008 la crisi economica esplosa negli Stati Uniti, ha scosso gli *status quo* economici e finanziari in gran parte del mondo. La governance europea, al fine di scongiurare l'ipotesi che una nuova crisi finanziaria potesse abbattersi sull'eurozona, iniziò, da subito, un processo volto alla creazione di un sistema di vigilanza finanziario comune. Il fine ultimo era, sin da allora, ridurre le divergenze fra i singoli sistemi di vigilanza nazionali, ritenute una delle cause scatenanti della crisi finanziaria nel vecchio continente.

L'Unione europea, a mio avviso, rappresenta una struttura di governance tanto fragile quanto unica e preziosa. Una metafora che vi si addice può essere rintracciata in una frase che la cultura popolare attribuisce ad Albert Einstein: *“La struttura alare del calabrone, in relazione al suo peso, non è adatta al volo, ma lui non lo sa e vola lo stesso”*. L'unione degli stati che compongono l'Ue non si presta ad essere assoggettata ad una governance comune, ma essa non lo sa ed esiste lo stesso. L'Unione europea è costituita da 27 paesi membri, che parlano 24 lingue differenti e, buona parte di essi, hanno creato alcuni dei conflitti armati più violenti cui l'umanità abbia mai assistito. Al di là delle immense barriere linguistiche e dei retaggi di lunghi anni di ostilità fra i principali paesi membri che causano ancora oggi attriti, il problema più importante è rappresentato dall'enorme ventaglio di culture diverse che convivono all'interno dell'Unione europea. Risulta assai arduo, invero, il compito di coniugare gli interessi italiani con quelli olandesi, le politiche spagnole con quelle ungheresi, le esigenze economiche tedesche con quelle romene. L'unione europea rappresenta un ambizioso “esperimento” a cui la globalizzazione ha, senza dubbio, fornito un grande supporto. L'introduzione della moneta unica e dunque di un sistema finanziario integrato fra paesi così economicamente differenti costituisce, certamente, uno dei più ambiziosi esperimenti economici a cui il mondo abbia mai assistito. Parallelamente, una delle crisi economico-finanziarie più importanti degli ultimi decenni si presentò in Europa, quando ancora l'eurozona non era sufficientemente solida per affrontarla. Il sistema finanziario europeo dovette, per difendersi, creare delle “armi” quando si trovava già in “trincea”. Una delle più importanti, fra queste “armi” è rappresentata dal SEVIF (sistema europeo di vigilanza finanziaria). La sfida più ardua che incontrarono i legislatori europei in questo senso, si presentò, nel momento in cui i singoli stati dovettero adattare i propri sistemi di vigilanza finanziaria nazionali a quello dettato dalla governance europea. Il processo fu particolarmente complesso in quanto, ricollegandoci a quanto su detto, tali sistemi di vigilanza così differenti, erano l'espressione delle diversità culturali degli stati membri.

Nel presente studio verrà, dunque, analizzato il processo che ha portato alla creazione di tale sistema di vigilanza e la sua evoluzione. Nello specifico, verranno presentate le ragioni scatenanti della crisi economica e i fattori che ne hanno favorito il contagio in Europa. Verranno, inoltre, con particolare attenzione alla relazione De Larosière, ripercorsi gli step che hanno portato alla creazione del SEVIF. Si procederà, pertanto, ad un'analisi della sua evoluzione e verrà analizzata la trasformazione e l'implementazione delle tecniche di valutazione del rischio di credito più volte riformate tramite gli accordi di Basilea.

Tali tecniche di valutazione del rischio e tutto ciò che ne consegue, come si vedrà in seguito, sono riuscite a garantire la solidità del sistema bancario negli ultimi anni. Nell'ultimo capitolo dell'elaborato, verrà presentata l'ultima riforma del sistema di vigilanza finanziario europeo. Sarà, infine, affrontato il tema delle nuove implicazioni tecnologiche nella finanza che, potendo sconvolgere il sistema bancario attuale, pongono la vigilanza finanziaria di fronte a una nuova importante sfida.

La vigilanza, come si vedrà, per sua natura non può costituire un'istituzione rigida. Al contrario deve adattarsi ai mutamenti economici, tecnologici e naturali. Proprio di quest'ultimi si discuterà nelle conclusioni, analizzando come le norme di vigilanza si siano adattate ai nuovi scenari causati dall'attuale pandemia dovuta all'infezione da Sars-Cov 2.

Capitolo 1

Istituzione, composizione e funzione del SEVIF

1.1 Crisi finanziaria e relazione de Larosière.

Rilevante ai fini della mia tesi è l'analisi della crisi finanziaria che, partendo dagli Stati Uniti, ha poi colpito l'economia globale dal 2007-2008. Le ragioni fondanti della crisi economica risalgono al 2003 quando si verificarono alcune condizioni favorevoli per l'economia americana, tra cui:

- La bolla Immobiliare che si sviluppò negli Stati Uniti tra il 2000 e il 2006.
- La politica monetaria accomodante della FED (Federal Reserve) che mantenne i tassi di interesse bassi rendendo conveniente per gli istituti di credito e per le famiglie ricorrere al prestito.
- La cartolarizzazione del credito che consentiva agli istituti di credito di trasferire i mutui dopo averli trasformati in titoli. In questo modo gli istituti di credito potevano liberarsi del rischio connesso all'insolvenza di famiglie o imprenditori, parallelamente però andava indebolendosi l'incentivo a valutare correttamente la rischiosità del prestito.¹

Tali condizioni determinarono l'aumento dell'erogazione di mutui subprime², ossia di mutui caratterizzati da un'alta rischiosità e dunque concessi a soggetti che in condizioni normali non avrebbero potuto accedere al credito in quanto sprovvisti di sufficienti garanzie. Il *contagio* con l'economia Europea si ebbe quando, a causa dei grandi profitti che si stavano realizzando, i titoli cartolarizzati cominciarono ad essere sottoscritti anche da investitori Europei.

Il mercato finanziario era, a quel tempo caratterizzato da una sorta di *illusione* che non permetteva, agli operatori, di percepire la reale pericolosità delle operazioni che stavano effettuando. L'illusione continuò fin quando l'aumento delle inadempienze da parte delle famiglie, che avevano sottoscritto prestiti, e di conseguenza l'aumento delle procedure esecutive immobiliari causarono un arresto nelle concessioni di mutui che a sua volta causò un esubero di immobili facendo esplodere la bolla immobiliare e facendo crollare il prezzo delle abitazioni.

Le banche, i fondi di investimento e gli investitori privati si resero presto conto di essere in possesso di quantità enorme di titoli tossici che provocarono ingenti perdite di denaro a causa del fatto che i titoli erano talmente declassati dalle agenzie di rating da essere ritenuti praticamente non liquidabili.

¹ Fonte: <http://www.consob.it/web/investor-education/crisi-finanziaria-del-2007-2008>

² I subprime sono prestiti o mutui erogati a clienti definiti "ad alto rischio". Sono chiamati prestiti subprime perché a causa delle loro caratteristiche e del maggiore rischio a cui sottopongono il creditore sono definiti di qualità non primaria, ossia inferiore ai debiti primari (prime) che rappresentano dei prestiti erogati in favore di soggetti con una storia creditizia e delle garanzie sufficientemente affidabili.

In poco tempo fu chiaro a tutti che le banche erano fragili e in grave pericolo, iniziò così a crearsi sfiducia diffusa nei correntisti e molto presto fu necessario l'intervento del governo americano per evitare che l'intero sistema finanziario crollasse. L'intervento del governo fu reso più complesso e oneroso dal fatto che le banche, concludendo varie operazioni tra loro, erano tutte strettamente collegate dunque fu necessario immettere liquidità in tutte le cosiddette "too big to fail"³. Il costo complessivo degli aiuti di cui beneficiarono le principali banche americane si aggira intorno ai 7.700 miliardi di dollari di liquidità immessi nel mercato bancario a tassi vicini allo 0%⁴. Con questa gigantesca operazione di salvataggio il governo riuscì ad evitare il crollo dell'economia mondiale. Questo non bastò a scongiurare un'altra importante crisi di sfiducia verso il settore finanziario, che si ebbe quando il tesoro americano, in accordo con la FED e l'indifferenza delle altre principali banche d'affari americane, lasciò fallire Lehman Brothers⁵. Tutti gli esperti del settore e compresi alcuni banchieri sostenevano che l'istituto non poteva essere salvato in quanto l'intervento sarebbe stato troppo oneroso. Successivamente Ben Bernanke spiegò che "se anche il Tesoro avesse messo i fondi, Lehman sarebbe fallita lo stesso, con l'aggravio che si sarebbero spesi inutilmente i soldi dei contribuenti americani"⁶.

Il fallimento di un istituto di tale importanza traumatizzò fortemente gli investitori e gli operatori finanziari generando nei consumatori crescenti preoccupazioni per il futuro del sistema finanziario, che causarono una contrazione dei consumi e degli investimenti favorendo così la trasmissione della crisi nell'economia reale anche Europea.

In Europa la crisi toccò prima il quinto istituto di credito britannico⁷ che fu oggetto nel 2007 di una corsa agli sportelli⁸ tanto che la banca centrale britannica, successivamente, mise in atto un piano da 110 miliardi di dollari per nazionalizzare l'istituto e salvarlo dal fallimento. Nei mesi e anni successivi furono numerosi i salvataggi degli stati europei a favore dei propri istituti di credito. Salvataggi che gravarono così tanto sulle finanze pubbliche da causare quella che venne poi rinominata la crisi dei debiti sovrani⁹, con effetti gravissimi per l'economia dell'Eurozona.

³ Con questo termine si fa riferimento a quegli istituti creditizi considerati troppo grandi ed importanti per essere privati dell'intervento pubblico volto a scongiurare il loro fallimento, in quanto quest'ultimo causerebbe dei danni enormi per la collettività.

⁴ Da Rold V., *Il vero conto del salvataggio delle banche americane*, Il Sole 24 Ore. <https://st.ilsole24ore.com/art/notizie/2011-12-02/vero-conto-salvataggio-banche-133752.shtml?uuid=Aa0uEeQE>

⁵ Banca d'affari statunitense, uno dei principali operatori del mercato dei titoli finanziari.

⁶ Ben Shalom Bernanke, si esprime così intervenendo alla commissione di inchiesta sul crac finanziario.

⁷ Northern Rock

⁸ È il fenomeno al quale si assiste quando in contemporanea numerosi clienti di una banca si recano presso un istituto di credito per prelevare il proprio denaro in deposito. Questo fenomeno è tipico di molte crisi finanziarie e nasce dal timore che la banca in questione diventi insolvente

⁹ Con crisi dei debiti sovrani si intende il grande ricorso al credito che ha interessato le finanze pubbliche degli stati europei dopo l'inizio della crisi finanziaria e che ha causato un aumento esponenziale del debito pubblico e di conseguenza l'aumento dei tassi di interesse.

A risentire maggiormente dell'indebitamento sono stati i paesi PIGS (Portogallo, Italia, Grecia e Spagna) nominati così dalla stampa inglese, con un'evidente accezione negativa. Tali paesi rappresentavano gli anelli deboli dell'Eurozona il cui debito pubblico sembrava ormai incontrollabile. L'Italia in particolare destava non poche preoccupazioni in quanto nel novembre del 2011 lo spread¹⁰ tra i BTp Italiani e i Bund tedeschi toccò il suo record assoluto a 574 punti base e il rendimento dei titoli italiani decennali arriva a 7,47%.¹¹

Già nei primi anni della crisi fu evidente che le risposte delle singole autorità di vigilanza nazionali, unite alla mancanza di coordinazione fra quest'ultime, non potevano rappresentare un efficace strumento per arginare gli effetti della crisi. Erano emerse, inoltre, tutte le inefficienze dei comitati comitati di terzo livello¹² che avevano la possibilità di emettere delle regole in materia di vigilanza, ma queste rappresentavano delle semplici "linee guida" con effetti non vincolanti per gli stati membri e le loro autorità di vigilanza.¹³ In questo contesto la Commissione europea, allora presieduta da José Manuel Barroso, incaricò un gruppo di esperti di alto livello di indagare i motivi scatenanti della crisi economica e di "formulare delle raccomandazioni su come rafforzare i meccanismi di vigilanza europei al fine di proteggere i cittadini in modo più efficace e ripristinare la fiducia nel sistema finanziario." In particolare ripristinare la fiducia nel sistema finanziario risultava di fondamentale importanza per ridurre i tassi di interesse dei titoli di stato, che con il loro peso avrebbero portato al collasso le economie degli stati membri. Nel novembre del 2008 il gruppo di esperti presieduto da Jacques de Larosière cominciò i lavori per poi presentare, nel febbraio 2009, la c.d. *Relazione de Larosière*. Con questo documento il gruppo di esperti avvertiva che:

- La vigilanza all'interno dell'Eurozona si era rivelata assolutamente inadeguata a fronteggiare una crisi economica di tale portata. Lo stesso Jacques de Larosière scriveva: "La regolamentazione e la vigilanza in materia finanziaria si sono rivelate troppo deboli [...] la globalizzazione dei mercati ha accelerato il contagio. L'opacità e la complessità hanno peggiorato la situazione."¹⁴
- Il quadro dell'Unione Europea risultava troppo frammentato in materia di norme, strutture di vigilanza e meccanismi di risoluzione delle crisi.
- Era necessario convergere verso standard di vigilanza elevati globali ma che per farlo era necessario che l'UE si dotasse di un forte sistema integrato di regolamentazione e di vigilanza

¹⁰ Con questo termine si indica la differenza tra i livelli di quotazione di un titolo o fra tassi di interesse. In questo caso la differenza tra gli interessi pagati da un BTp e un Bund.

¹¹ Marro E., *Li ricordate? I sei grandi "cigni neri" degli ultimi vent'anni*, Il Sole 24 Ore, 21/10/2016.

¹² *Relazione de Larosière*, Relazione Illustrativa Camera dei deputati, 7/5/2012. Pag.1

¹³ Istituzioni incluse nella procedura Lamfalussy che avevano il compito di integrare le legislazioni degli stati membri.

¹⁴ Pellegrini M., *L'architettura di vertice del sistema finanziario europeo: funzioni e limiti della supervisione*, Rivista trimestrale di diritto dell'economia, Seconda edizione 2012. Pag.57

¹⁴ De Larosière J., *The High-Level Group on Financial supervision in the UE*, 25/2/2009. Pag.3

Il gruppo di esperti inoltre auspicava un avanzamento dell'Unione Europea verso un nuovo programma normativo in materia di regolamentazione finanziaria; una vigilanza più forte e coordinata che potesse garantire standard equivalenti per tutti in modo da tutelare la leale concorrenza in tutto il mercato interno europeo ed infine verso procedure efficienti di gestione delle crisi per rafforzare la fiducia degli stati e dei cittadini. Tra le più importanti lacune, rilevate dalla relazione de Larosière, nel sistema di vigilanza Europeo è importante attenzionare:

- L'assenza di un'adeguata vigilanza macroprudenziale¹⁵.
- La mancanza di cooperazione tra le autorità di vigilanza degli Stati membri.
- La mancanza di uniformità dei poteri di vigilanza delle autorità degli Stati membri.
- La mancanza di risorse e l'assenza di potere giuridico dei comitati di terzo livello.

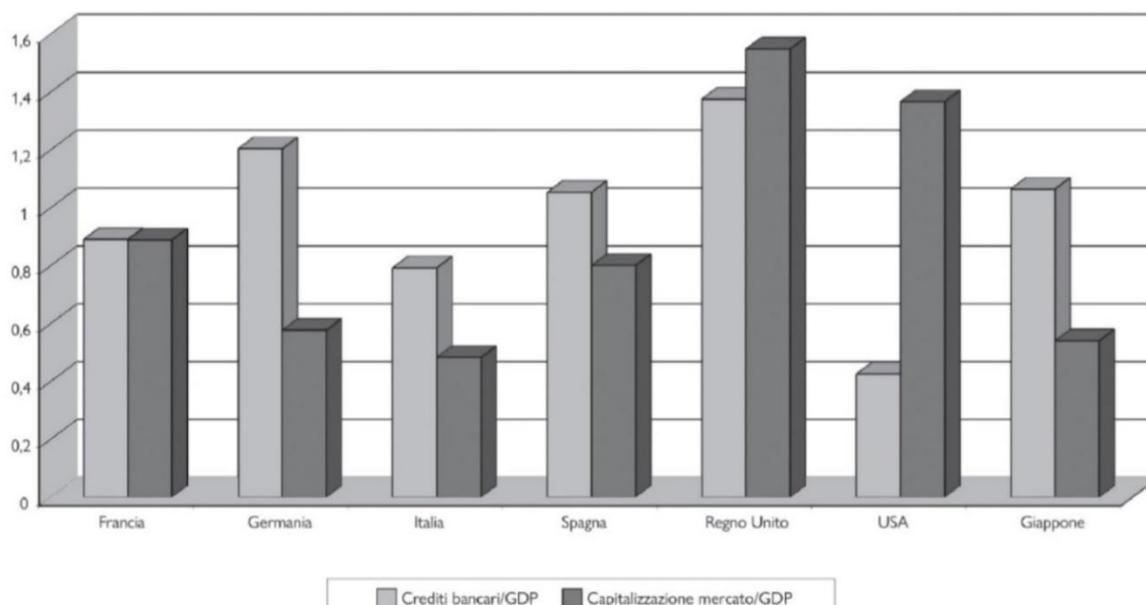
Per risolvere i problemi appena citati, il gruppo di esperti raccomandò la creazione di un Sistema europeo delle autorità di vigilanza (SEVIF) che avrebbe dovuto comprendere tre autorità di vigilanza: una per il settore bancario (EBA), una per il settore degli strumenti finanziari (ESMA) ed una per il settore delle assicurazioni (EIOPA). Oltre queste tre autorità di vigilanza era stata raccomandata l'istituzione di un *Consiglio europeo per il rischio sistemico* (CERS).

¹⁵ Per macroprudenziale, il gruppo di lavoro nella Relazione de Larosière intende non solo la vigilanza sulla totalità degli istituti di credito ma anche su tutti gli operatori e settori dei mercati finanziari.

1.2 Istituzione del sevif come risposta alla crisi finanziaria

La crisi finanziaria in Europa ha avuto un impatto maggiore nell'economia reale rispetto al resto del mondo, in quanto l'economia europea è prevalentemente caratterizzata dal bancocentrismo¹⁷.

Grafico 1.1 Confronto a livello internazionale tra banche e mercati



Fonte: Slide prof.re Daniele Previtali “Economia dei mercati e degli intermediari finanziari”

Da questo grafico risulta, invero, evidente come le imprese dell'eurozona siano fortemente dipendenti dal credito bancario per i loro investimenti piuttosto che dalla capitalizzazione di mercato, a differenza degli Stati Uniti dove il credito bancario ricopre un ruolo certamente marginale. Sul punto, appare necessaria una breve precisazione. I tre motori dell'economia sono: banche stato ed imprese. Per le prime risulta di estrema importanza il capitale detenuto, attesa la stretta correlazione esistente tra quest'ultimo e il rischio. In tal senso, maggiore risulta essere la rischiosità degli asset detenuti dalle banche, tanto più deve aumentare il capitale a garanzia di quest'ultimi. Durante i periodi di crisi, la fiducia nel sistema finanziario e bancario diminuisce, provocando di fatto uno spostamento del capitale verso beni più sicuri¹⁸. Parallelamente, si verifica un aumento del premio per il rischio che comporta una svalutazione degli asset detenuti dalle banche. Qualora le banche non riescano a reperire nuovo capitale, saranno costrette a ridurre i rischi, chiedendo maggiori garanzie per i prestiti e causando un credit crunch¹⁹.

¹⁷ Con questo termine si indica un sistema produttivo il cui finanziamento è affidato esclusivamente al credito bancario.

¹⁸ Si fa riferimento al fenomeno del “Flight to quality” che vede, in periodi di crisi, la migrazione del capitale verso i cosiddetti “beni rifugio” come l'oro. In questi periodi dagli investitori vengono preferiti rendimenti molto bassi o quasi nulli a fronte di una maggiore sicurezza dell'investimento.

Come precedentemente detto, la fonte principale di finanziamento per le imprese dell'eurozona è il credito bancario. E ciò è vero soprattutto in stati come l'Italia, dove si manifesta, negli investitori, una forte avversione al rischio, causata da fattori culturali, nonché da ampie asimmetrie informative. Sicché, per le imprese risulta complesso reperire capitale attraverso l'emissione di titoli azionari ed obbligazionari. Negli anni della crisi, le imprese, non riuscendo ad accedere al credito bancario a causa del credit crunch, si trovarono di fronte all'impossibilità di effettuare investimenti produttivi, determinando una contrazione della crescita economica che si tradusse in minori entrate per lo Stato. In questo contesto, gli stati europei furono costretti a fare ampio ricorso al debito pubblico. Il forte aumento dell'indebitamento degli stati, si tradusse in un'impennata della loro rischiosità sui mercati, che ebbe gravi ripercussioni sulle banche, poiché le stesse erano in possesso di enormi quantità di titoli di debito pubblico. Questo, unito a un aumento del country risk²⁰, causò un'impennata della rischiosità degli asset detenuti dalle banche, le quali, non trovando capitale a sufficienza per garantire il rischio, a causa del flight to quality, furono costrette ad un'ulteriore stretta sulla concessione di prestiti. Venne così a crearsi un circolo vizioso, contro il quale l'unica arma poteva essere rappresentata da iniezioni di fiducia nel sistema finanziario. Fu allora evidente come, qualora non fosse stata ripristinata la fiducia nel sistema economico e finanziario, questo non sarebbe riuscito a ripartire. A tal proposito, le azioni messe in atto dall'UE per ripristinare la fiducia si svilupparono su due fronti. Da un lato, *“i singoli paesi si impegnarono ad attuare politiche di bilancio prudenti e riforme strutturali a sostegno della competitività”*, dall'altro *“venne avviato un articolato processo di riforma della governance dell'Unione”*²¹. Inizialmente, si cercò di far abbassare gli spread fra gli stati membri che, giunti oramai a livelli troppo elevati, rendevano, per alcuni paesi, troppo oneroso fare ricorso al debito pubblico. Per far ciò, anzitutto, gli stati membri furono incoraggiati a fare ordine nei propri conti pubblici, realizzando le riforme necessarie anche al fine di comunicare agli investitori che era stato intrapreso un percorso di rigore e virtuosità. In Italia, il processo ebbe inizio con l'aumento della pressione tributaria realizzata dal governo Monti e con l'inizio della c.d. Spending review²².

¹⁹ Fenomeno che si manifesta principalmente con il rifiuto di concessione del credito, ovvero mediante aumento dei tassi di interesse e delle condizioni applicati, o in genere irrigidendo i criteri di valutazione del merito creditizio. La conseguenza principale è essenzialmente la riduzione del flusso di finanziamento ai settori produttivi.

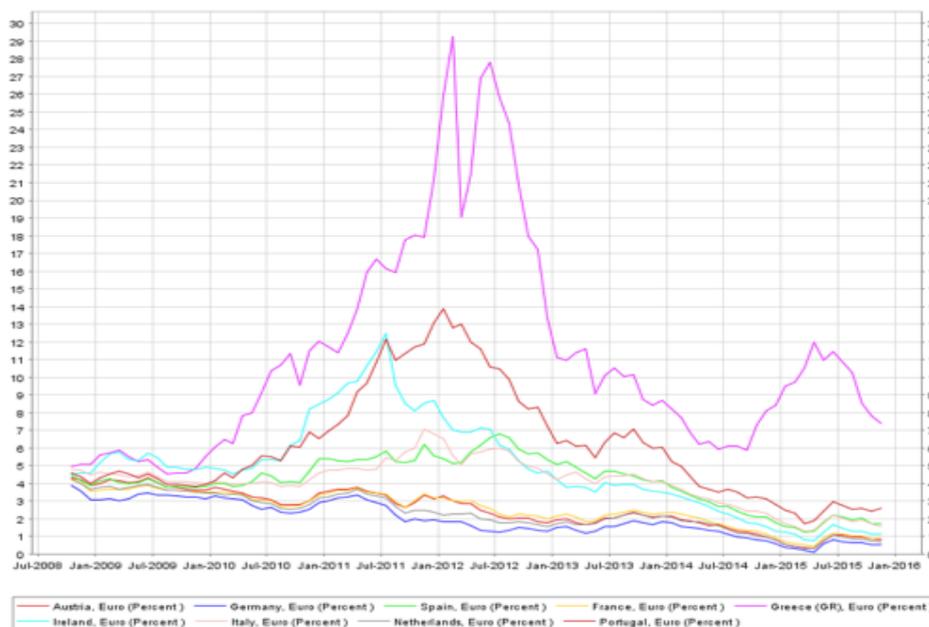
²⁰ Con questo termine si indica il rischio di insolvenza di operatori, pubblici e privati, legato all'area geografica di provenienza e indipendente dalla loro volontà. Il country risk è, invece, dipendente da variabili politiche, economiche e sociali del paese di riferimento e viene calcolato sulla base dello spread. In questo caso aumentando lo stock di debito pubblico, aumenta il rischio che lo stato non riesca a ripagarlo e diventi insolvente causando pesanti ripercussioni su tutta l'economia all'interno del suo territorio.

²¹ Istituto di Studi Federalisti “Altiero Spinelli” Seminario: Il federalismo in Europa e nel mondo Trentaduesima edizione La crisi dei debiti sovrani e il processo di integrazione europea Intervento del Governatore della Banca d'Italia Ignazio Visco. Pag. 5

²² Con questo termine si intende un processo volto a migliorare l'efficienza e l'efficacia della spesa pubblica attraverso la sistematica analisi e valutazione della pubblica amministrazione nelle sue strutture organizzative.

La spinta decisiva agli spread verso il basso fu data il 26 luglio 2012, quando l'allora presidente della BCE, Mario Draghi, pronunciò quelle parole che divennero poi famose “*within our mandate, the ECB is ready to do whatever it takes to preserve the euro. And believe me, it will be enough ...*”²³ Parole forti delle quali i mercati avevano estremamente bisogno. Invero, appena pronunciate le sopra citate parole, gli interessi pagati sul debito dei paesi membri cominciarono a ridursi drasticamente e lo spread fra Italia e Germania si abbassò immediatamente di circa 50 punti base, come descritto dal grafico sottostante.

Grafico 1.2 Spread fra i titoli di stato di alcuni paesi dell'eurozona 2008-2016



Fonte: BCE

Sul secondo fronte, occorre progettare un sistema di vigilanza finanziaria in grado di prevenire e rispondere efficacemente a squilibri macroeconomici, oltre che a quelli microeconomici. Nonostante l'assenza di questo sistema, le modalità di vigilanza del settore finanziario Europeo non possono essere ritenute, chiaramente, tra le cause principali della crisi economica, anche se bisogna ammettere che ci sono state pesanti carenze in materia di vigilanza macroprudenziale e microprudenziale. È possibile, dunque, affermare che uno dei principali motivi per cui la crisi finanziaria ha colpito così pesantemente le economie europee è stato, di certo, la mancanza di un coordinamento tra le autorità di vigilanza degli stati membri. La frammentazione delle legislazioni dei paesi membri in materia di vigilanza è stata causata in primo luogo dall'applicazione del principio di sussidiarietà²⁴ in base al quale l'Unione Europea deve intervenire solo nel caso in cui gli obiettivi dell'azione prevista non possono essere efficacemente raggiunti dagli interventi degli stati membri.

²³ “*nell'ambito del nostro mandato, la BCE è pronta a fare tutto il necessario per preservare l'euro. E credetemi, sarà abbastanza.*” <https://europeancentralbank.wordpress.com/2012/07/26/verbatim-delle-osservazioni-di-draghi-il-26-luglio-a-londra/>

²⁴ Trattato sull'Unione Europea art. 5

Una seconda causa della frammentazione delle legislazioni in materia di vigilanza va rintracciata nelle modalità con cui gli stati membri recepiscono nei propri ordinamenti le misure dettate dall'UE, a volte integrandole con specificità nazionali²⁵ e altre volte declinando ogni forma di intervento, in quanto queste avrebbero comportato delle riforme troppo radicali. Infine, non sottovalutabili, sono le differenze culturali nell'impostazione della supervisione che hanno contribuito al crearsi di modelli disomogenei all'interno dell'Unione Europea.

Così il Consiglio europeo, recepiti i contenuti della relazione de Larosière, incaricò la Commissione di preparare proposte concrete per l'istituzione del SEVIF²⁶ e nel 2010 con il regolamento (UE) n.1093/2010, venne istituita l'Autorità bancaria europea; con regolamento (UE) n.1094/2010 si istituì l'Autorità europea delle assicurazioni e delle pensioni aziendali e professionali; con il regolamento (UE) n.1095/2010 venne istituita l'Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati e, infine, con il regolamento (UE) n.1092/2010 si istituì il Comitato europeo per il rischio sistemico.²⁷

In linea generale, ciò che si intendeva perseguire con l'istituzione del SEVIF era la tutela della categoria debole del mercato, cioè i consumatori, nonché mitigare le asimmetrie informative e ristabilire la fiducia attraverso la condivisione della vigilanza nel mercato unico europeo.

Il sistema di vigilanza europeo opera su due grandi aree:

- **Vigilanza macroprudenziale:** pone la sua attenzione verso i mercati finanziari nella loro generalità ed è volta ad individuare fattori di rischio sistemici dannosi per l'economia che possano portare a gravi perdite di prodotto globale. Gli organi competenti sono il CERS (Comitato europeo per il rischio sistemico) e la BCE.
- **Vigilanza microprudenziale:** pone la sua attenzione verso la corretta gestione di tutti gli intermediari finanziari al fine di tutelare i consumatori. Gli organi competenti sono l'EBA, ESMA, EIOPA che lavorano in stretta collaborazione con le autorità nazionali. Le tre autorità elaborano delle norme guida in materia di vigilanza e standard normativi i cui destinatari sono le autorità di vigilanza nazionale e, talvolta, i singoli istituti.²⁸

²⁵ Pellegrini M., *L'architettura di vertice del sistema finanziario europeo: funzioni e limiti della supervisione op.cit.* Pag.54

²⁶ Relazione Illustrativa Camera dei deputati-Relazione de Larosière. Pag.1 *op.cit.*

²⁷ *L'accesso al diritto dell'unione europea*, EUR-lex. <https://eur-lex.europa.eu/homepage.html?locale=it>

Le soluzioni messe in atto post crisi si sono rivelate efficaci in quanto si è notevolmente rafforzata la capacità di tenuta delle banche e la loro trasparenza. In particolare, la regolamentazione ha perseguito tre obiettivi:

1. Stabilità delle banche e del sistema nel suo complesso
2. Efficienza allocativa e operativa degli intermediari all'interno dei mercati
3. Trasparenza e correttezza del comportamento degli intermediari

Per fare ciò, si è disposto che le banche detengano una maggiore quantità e qualità del capitale, unitamente a livelli di liquidità più elevati e metodi di calcolo della rischiosità degli asset notevolmente più completi ed efficaci. Sono state create condizioni di parità fra tutte le banche dell'area euro e sono state omologate le riserve di capitale tra le banche dell'eurozona, del Regno unito e degli Stati Uniti. Sono, altresì, state disposte regole che impongono i livelli massimi di concentrazione, allo scopo di diversificare il più possibile i rischi. Infine, sono state uniformate le procedure attraverso le quali le banche prezzano il rischio²⁹. Le misure poste in essere dopo l'istituzione del SEVIF si sono rivelate fondamentali anche al fine di ripristinare la fiducia nel sistema economico e finanziario, così da contrastare l'aumento generalizzato del rischio. E ancora, l'istituzione del SEVIF, si è rivelata fondamentale per gli impulsi di politica monetaria della BCE, in quanto un sistema bancario poco uniforme mal si presta ad una corretta trasmissione di quest'ultimi che sono stati armi estremamente efficaci contro la crisi.

²⁸ Parenti R., *Sistema europeo di vigilanza finanziaria (SEVIF)*, Note tematiche sull'unione europea Parlamento europeo, 4/2020 [https://www.europarl.europa.eu/factsheets/it/sheet/84/sistema-europeo-di-vigilanza-finanziaria-sevif-](https://www.europarl.europa.eu/factsheets/it/sheet/84/sistema-europeo-di-vigilanza-finanziaria-sevif)

²⁹ Enria E. (Presidente del Consiglio di vigilanza della BCE), *Riparazioni post-crisi e sindrome da redditività*, Presentazione al Forum Analysis, Milano 17/9/2019.

1.3 Architettura di vertice della vigilanza finanziaria europea

All'interno dell'economia, il sistema finanziario svolge una fondamentale funzione di allocazione delle risorse. Il risparmio disponibile, invero, attraverso gli intermediari finanziari e i mercati, viene trasferito da soggetti in surplus verso soggetti in deficit. Tale trasferimento opera in maniera indiretta nel caso in cui siano le banche a raccogliere il risparmio e trasferirlo a progetti meritevoli di credito e, in maniera diretta, quando l'incontro tra offerta e domanda di capitali si realizza nei mercati. Gli intermediari conservano, tuttavia, un ruolo anche nel circuito diretto, in quanto forniscono servizi necessari per realizzare lo scambio e, sovente, intervengono nel processo decisionale dei loro clienti, prestando servizi di consulenza o di gestione di portafogli. Dopo la crisi economica, che ha travolto anche le istituzioni finanziarie, la cui solidità sembrava inattaccabile, è emersa la necessità di un quadro normativo europeo armonizzato. Appariva, a quel punto, di vitale importanza perseguire stabilità, trasparenza e correttezza degli operatori bancari, finanziari e assicurativi, al fine di garantire la tutela del risparmio e, al medesimo tempo, il sostegno agli investimenti privati. In tal modo, con particolare riferimento alla produzione normativa, il margine di azione dei singoli stati è stato via via ridotto a favore di un progressivo aumento degli interventi diretti da parte dell'Unione Europea.³⁰ Questo processo, come già detto, ha portato, attraverso la trasformazione dei comitati di terzo livello in vere e proprie *Authorities*, alla creazione del SEVIF. La nuova architettura prevede la cooperazione delle autorità di vigilanza nazionali (in Italia: Banca d'Italia, IVASS, COVIP e CONSOB,)³¹ con le loro corrispettive europee, oltre che la distinzione tra vigilanza macroprudenziale e microprudenziale. A quest'ultima sono preposte le tre autorità EBA, ESMA ed EIOPA, alle quali si affianca il CERS, responsabile degli aspetti macroprudenziali della vigilanza. Tutte insieme formano il Sistema di Vigilanza Finanziaria Europea (SEVIF). Di seguito, si procederà all'analisi delle singole authorities sopraccitate.

³⁰ Zaottini D., Laura Lo Prato, *La centralità dell'Unione europea nei settori bancario, finanziario e assicurativo* Servizi studi del senato, dossier europei, 3/2018 n.1. pag. 7.

³¹ Nello specifico la Banca d'Italia persegue "la sana e prudente gestione degli intermediari, la stabilità complessiva e l'efficienza del sistema finanziario, nonché l'osservanza delle disposizioni che disciplinano la materia da parte dei soggetti vigilati." L'IVASS è un ente "dotato di personalità giuridica di diritto pubblico che opera per garantire l'adeguata protezione degli assicurati perseguendo la sana e prudente gestione delle imprese di assicurazione e riassicurazione e la loro trasparenza e correttezza nei confronti della clientela". La COVIP "ha il compito di vigilare sul buon funzionamento del sistema dei fondi pensione a tutela degli aderenti e dei loro risparmi destinati a previdenza complementare" inoltre ha il compito di vigilare "sugli investimenti finanziari e sul patrimonio delle Casse professionali private e privatizzate". La CONSOB "verifica la trasparenza e la correttezza dei comportamenti degli operatori per la salvaguardia della fiducia e la competitività del sistema finanziario" ancora "vigila per prevenire e, ove occorra, sanzionare eventuali comportamenti scorretti" e infine "opera per garantire la massima efficienza delle contrattazioni, assicurando la qualità dei prezzi nonché l'efficienza e la certezza delle modalità di esecuzione dei contratti conclusi sui mercati regolamentati"



Fonte: <http://www.consob.it/web/investor-education/mercati-finanziari#evoluzione>

European Banking Authorities (EBA): È l'autorità europea il cui compito si sostanzia nell'assicurare una efficace regolamentazione e vigilanza nel settore bancario comunitario.³² Gli obiettivi principali sono *“mantenere la stabilità finanziaria nell'UE e salvaguardare l'integrità, l'efficienza e il corretto funzionamento del settore bancario.”*³² L'autorità nasce con il fine ultimo di costituire un insieme unico e armonizzato di norme prudenziali per gli istituti finanziari europei. Per far ciò, emana standard tecnici vincolanti, linee guida, raccomandazioni e pareri che i singoli istituti finanziari sono tenuti a recepire. Collabora, inoltre, verticalmente con la Banca Centrale Europea e con le Banche centrali dei singoli stati membri, al fine di valutare rischi e vulnerabilità del settore bancario dell'UE. A tal fine, utilizza lo strumento degli *stress test*³⁴ obbligatori per tutte le banche di maggiori dimensioni vigilate dalla BCE.

³² Il Sole 24 Ore – Argomenti: EBA. <https://argomenti.ilsole24ore.com/parolechiave/eba.html>

³³ Dal sito internet dell'autorità. <https://eba.europa.eu/about-us/eba-at-a-glance>

³⁴ Si parla di *stress test* quando si fa riferimento a quei test, volti a misurare la capacità delle banche di resistere a scenari recessivi prolungati. Quando una banca non li supera in maniera adeguata l'EBA e le altre autorità di vigilanza bancaria possono intervenire imponendo misure di intensità crescente, quali cambiamenti organizzativi o strategici, un incremento delle riserve di liquidità, la sospensione dei dividendi o un aumento di capitale. Le banche sottoposte allo *stress test* devono simulare l'evoluzione del loro bilancio su un orizzonte temporale triennale: situazione patrimoniale e conto economico; capitale di vigilanza e le cosiddette “attività ponderate per il rischio”. L'attenzione è rivolta soprattutto agli indicatori di solvibilità: il CET1 capital ratio, dato dal rapporto tra patrimonio di vigilanza di qualità migliore, tale rapporto alla fine dell'orizzonte di simulazione deve collocarsi al di sopra di una certa soglia affinché il test possa definirsi superato.

Altre attività comprese nel mandato dell'EBA sono:

- Indagare sulla presunta applicazione errata o insufficiente del diritto europeo da parte delle autorità nazionali;
- Assumere decisioni in merito all'innalzamento della capitalizzazione delle banche;
- Mediare per risolvere le controversie tra autorità di vigilanza transfrontaliere;
- Vietare alcune attività, specialmente quelle più innovative, nell'ottica di protezione dei consumatori e di salvaguardia e integrità del buon funzionamento dei mercati.³⁵

L'EBA collabora strettamente, inoltre, con le singole autorità nazionali che possono, infatti, prendere parte ai gruppi di lavoro tecnici. L'autorità è rappresentata esternamente dal suo presidente, il cui ruolo è anche quello di coordinare i lavori. È, altresì, presente un direttore esecutivo, incaricato di preparare le riunioni del consiglio di amministrazione. I due organi direttivi sono:

1. *Board of Supervisors (BoS)*: Rappresenta il principale organo decisionale dell'autorità, in quanto assume ogni decisione politica. È composto dal presidente, i responsabili delle singole autorità nazionali, un rappresentante della commissione europea, un rappresentante del CERS e un rappresentante per ciascuna delle altre authorities.³⁶
2. *Consiglio di amministrazione*: Si occupa di garantire che l'autorità svolga correttamente ed efficacemente il suo ruolo, nonché i compiti alla stessa assegnati. A tal proposito, è incaricato di elaborare il programma di lavoro annuale, il bilancio annuale, il piano politico per il personale e la relazione annuale. È composto dal presidente, sei membri eletti dal consiglio dei supervisori, il direttore esecutivo e un rappresentante della commissione europea.³⁷

Sono, inoltre, presenti altri organi quali: comitato di risoluzione, comitato misto, comitato permanente, gruppo delle parti interessate bancarie e commissione di ricordo.

European Insurance and Occupational Pension Authorities (EIOPA): Il suo compito consiste nel promuovere un solido quadro normativo e una supervisione coerente dei settori assicurativi e previdenziali in Europa. Il fine ultimo è quello di proteggere i diritti degli assicurati, dei membri del regime pensionistico e dei beneficiari, creando, altresì, fiducia nel pubblico nei settori assicurativi e previdenziali dell'UE. Fra gli altri obiettivi rientrano: *“Garantire una regolamentazione e una vigilanza forte, efficace e coerente, tenendo conto degli interessi di tutti gli Stati membri, della diversa natura delle istituzioni finanziarie”* e *“rafforzare il controllo dei gruppi transfrontalieri.”*³⁸ Anche per l'EIOPA i due organi direttivi sono il Board of Supervisor e il Consiglio di amministrazione.

³⁵ Brescia Morra C., *Le raccomandazioni dell'EBA in un sistema incompleto di supervisione sulla finanza europea*, consultabile su: www.nelmerito.com, 20/12/2012.

Del primo fanno parte tutte le autorità di vigilanza nazionali competenti in materia di assicurazioni e pensioni aziendali o professionali di ciascuno stato membro, il presidente e diversi rappresentanti della Commissione europea del CERS dell'EBA e dell'ESMA. Del secondo fanno parte il presidente, sei rappresentanti delle autorità nazionali di vigilanza e un rappresentante della Commissione europea. L'EIOPA, infine, collabora strettamente con le singole autorità di vigilanza nazionali che, nel caso italiano, sono IVASS e COVIP.

European Security and Market Authorities (ESMA): Il suo compito si sostanzia nel salvaguardare la stabilità del sistema finanziario dell'Unione europea e rafforzare la protezione degli investitori, promuovendo mercati finanziari stabili e ordinati. Svolge il proprio ruolo *“valutando i rischi per gli investitori, i mercati e la stabilità finanziaria, completando un unico regolamento per i mercati finanziari dell'UE e promuovendo la convergenza di vigilanza.”*³⁹ Lo scopo della valutazione dei rischi per gli investitori, i mercati e la stabilità finanziaria è individuare le tendenze, le vulnerabilità emergenti e, ove possibile, le possibili opportunità. È, inoltre, compito specifico dell'ESMA vigilare sulle agenzie di rating che, come vedremo, svolgono un ruolo fondamentale nel calcolo del rischio di credito. Anche l'ESMA possiede due organi direttivi: il Board of Supervisors e il Consiglio di amministrazione. Per meglio svolgere i suoi compiti collabora con le singole autorità nazionali, nel caso italiano la CONSOB.

A queste autorità già menzionate, che si occupano della vigilanza sui singoli istituti, quali banche, compagnie di assicurazione o fondi pensione, si affianca il CERS che, come già detto, si occupa di vigilare sui rischi sistemici.

Comitato Europeo per il Rischio Sistemico (CERS). Il suo obiettivo è quello di sorvegliare il sistema finanziario dell'Unione europea e di prevenire o mitigare il rischio sistemico. La sua vasta sfera di competenza include banche, assicurazioni, gestori patrimoniali, infrastrutture dei mercati finanziari e istituzioni finanziarie. Nonostante vi sia una stretta collaborazione tra CERS e BCE in quanto, *“la BCE fornisce al CERS il servizio di segretariato che offre assistenza analitica, statistica, logistica e amministrativa ed Il presidente della BCE è anche presidente del CERS”*⁴⁰ e, inoltre, il comitato risiede persino nella stessa sede della Banca centrale europea, le due entità sono mantenute fortemente distinte. Gli organi direttivi sono, come per le altre authorities:

- *General board:* rappresenta l'organo decisionale. È costituito in particolare dal presidente e il vicepresidente della Banca centrale europea, i governatori delle banche centrali nazionali degli Stati membri, un membro della Commissione europea, dal presidente di ciascuna delle ESAs e da un rappresentante di alto livello per Stato membro delle autorità nazionali di controllo competenti.

³⁶ Pellegrini M., *L'architettura di vertice del sistema finanziario europeo: funzioni e limiti della supervisione*, op. cit. Pag.60

³⁷ Dal sito internet dell'autorità; *quadro giuridico/struttura organizzativa*. <https://eba.europa.eu/about-us/eba-at-a-glance>

³⁸ Dal sito internet dell'autorità; *About us/mission and takes*. https://www.eiopa.europa.eu/about/mission-and-tasks_en

³⁹ Dal sito internet dell'autorità; *About us/ who we are* <https://www.esma.europa.eu/about-esma/who-we-are>

- *Comitato direttivo*: si occupa dell'organizzazione delle riunioni del consiglio generale, esamina l'analisi presentata dagli organi consultivi del CERS (Comitato tecnico consultivo e Comitato scientifico consultivo) e discute l'agenda della politica macroprudenziale. È costituito, in particolare, dal presidente e dal primo vicepresidente del CERS, il vicepresidente della BCE e un membro della Commissione europea.⁴¹

Il CERS si trova, sovente, a collaborare con l'EBA e con la BCE per individuare efficaci strumenti utilizzabili in funzione *anticiclica*⁴² per limitare le debolezze derivanti dall'accumulazione di rischi eccessivi nei bilanci degli istituti finanziari.⁴³

Questo sistema, caratterizzato dalla collaborazione tra autorità nazionali ed europee, è il risultato di un compromesso tra le proposte di accentramento delle competenze di vigilanza a livello europeo e le resistenze dei singoli stati membri.⁴⁴ Il SEVIF, più in generale, ha il compito di garantire che le norme applicabili al settore finanziario siano adeguatamente attuate negli Stati membri, allo scopo di mantenere la stabilità finanziaria, promuovere la fiducia dei consumatori e offrire loro protezione. Gli obiettivi, inoltre, includono lo sviluppo di una cultura di vigilanza comune e la promozione di un mercato finanziario europeo unico. All'interno del SEVIF vi è un forte scambio verticale di informazioni. Le ESAs, infatti, informano il CERS sugli sviluppi microprudenziali e quest'ultimo, elaborando queste informazioni a livello sistemico, fornisce delle segnalazioni, sui rischi, utili alle ESAs. Il semplice coordinamento delle autorità di vigilanza, tuttavia, non si è rivelato sufficiente per arginare la frammentazione del mercato finanziario europeo. Per rimediare a tale problema si è resa necessaria l'introduzione dell'Unione bancaria.⁴⁵ Quest'ultima, sorretta dai due pilastri composti dal meccanismo di vigilanza unico (MVU) e dal meccanismo di risoluzione unico, consente un'applicazione più coerente della normativa bancaria dell'UE nei paesi partecipanti.⁴⁶ Il meccanismo di vigilanza unico è composto dalla BCE, che come sopra detto, vigila sulle banche di *rilevanza sistemica*⁴⁷ e dalle autorità di vigilanza nazionali, le quali vigilano sugli istituti di minori dimensioni. Il compito del MVU è quello di rendere l'area euro finanziariamente più stabile. Concretamente, persegue questo obiettivo assicurando l'applicazione di uguali criteri di vigilanza su tutte le banche dell'area euro e vigilando che quest'ultimi vengano rispettati.

⁴⁰ La Banca centrale europea (BCE)- *Note tematiche sull'Unione europea*. Parlamento europeo 04/04/2020.

⁴¹ Dal sito internet dell'autorità; About us/ organizzazione. <https://www.esrb.europa.eu/about/orga/steercomm/html/index.en.html>

⁴² Si fa riferimento a quella serie di provvedimenti di politica, in questo caso, fiscale o monetaria adottati per attenuare le fluttuazioni, intervenendo sul mercato per frenare la ripresa o contrastare la depressione dell'attività economica. Una delle maggiori implicazioni negative della vigilanza è, infatti, la prociclicità che tende, in periodi recessivi, ad accentuare la spirale depressiva.

⁴³ Brescia Morra C., *Le raccomandazioni dell'EBA in un sistema incompleto di supervisione sulla finanza europea, op.cit.*

⁴⁴ Pellegrini M., *L'architettura di vertice del sistema finanziario europeo: funzioni e limiti della supervisione, op.cit.* Pag.61

⁴⁵ Europarl.europa.eu – *Note tematiche sull'Unione europea, Sistema Europeo di Vigilanza Finanziaria*
<https://www.europarl.europa.eu/factsheets/it/sheet/84/sistema-europeo-di-vigilanza-finanziaria-sevif->

⁴⁶ Bankingsupervision.europa.eu – *L'unione bancaria.*

<https://www.bankingsupervision.europa.eu/about/bankingunion/html/index.it.html>

⁴⁷ Si intendono di rilevanza sistemica tutti quegli istituti finanziari che, qualora dovessero entrare in crisi, causerebbero gravi ripercussioni sull'economia nazionale e internazionale.

Il MVU ha, inoltre, il potere di richiedere alle banche di aumentare le riserve di capitale di vigilanza che, come vedremo, fungono da “paracadute” durante le crisi.

Il meccanismo di risoluzione unico, invece, ha il compito di gestire la risoluzione ordinata delle banche in dissesto, minimizzando i costi per i contribuenti e per l’economia reale⁴⁸. Per risoluzione, si intende avviare un processo di ristrutturazione che mira a:

- Evitare interruzioni nelle prestazioni dei servizi essenziali offerti dalla banca, che potrebbero compromettere gravemente la fiducia nel sistema bancario;
- Ripristinare condizioni di sostenibilità economica della parte sana della banca, liquidando le parti restanti.

Il cuore pulsante è costituito dal comitato di risoluzione unico che stabilisce delle forme e delle procedure standard per la risoluzione, prende le decisioni, istituisce credibili e attuabili metodi di risoluzione e minimizza la distruzione del valore. Le principali fasi del meccanismo di risoluzione unico possono così essere schematizzate

1. La BCE comunica che un istituto finanziario si trova in situazione di dissesto o rischio di dissesto;
2. Il comitato decide se una soluzione mutuata dal settore privato sia sostenibile oppure se la risoluzione è di interesse pubblico;
3. Se non vengono soddisfatte le condizioni per la risoluzione, la banca viene posta in liquidazione;
4. Se vengono soddisfatte le condizioni si procede all’elaborazione di un piano di risoluzione e all’individuazione di un piano che preveda gli strumenti di risoluzione. Il comitato trasmette il programma di risoluzione alla commissione subito dopo averlo approvato;
5. Il comitato garantisce che la necessaria azione di risoluzione venga attuata dalle autorità nazionali.⁴⁹

I principali strumenti del meccanismo di risoluzione unico sono

1. *Cessione di attivi*: consiste nella vendita di parte delle attività a un acquirente privato.
2. *Bridge Bank*: consiste nel trasferimento temporaneo delle attività e delle passività presso un’entità gestita dalle autorità, al fine di garantire le funzioni più importanti in vista di una vendita futura;
3. *Bad bank*: consiste nel trasferimento delle attività deteriorate a un veicolo che gestisce la liquidazione;
4. *Bail-in*: consiste nella partecipazione alla ricapitalizzazione della banca mediante la conversione di obbligazioni ed azioni per assorbire le perdite.⁵⁰

⁴⁸ Consilium.europa.eu – *politiche, Unione bancaria*. <https://www.consilium.europa.eu/it/policies/banking-union/single-resolution-mechanism/>

⁴⁹ Previtali D., insegnamento di “*Economia dei mercati e degli intermediari finanziari*.” Slide lezione *Vigilanza finanziaria*.

⁵⁰ Per approfondimenti si rimanda a: Donati J., “*La ricapitalizzazione «interna» delle banche mediante bail-in*”, *Rivista Analisi giuridica dell’economia*, 02/12/16. pag. 597-618

Capitolo 2

Evoluzione delle norme per il calcolo del patrimonio di vigilanza

2.1 I rischi dell'attività bancaria: definizione e tipologie

Si definisce “*rischio*”, l'eventualità di subire un danno connesso a circostanze più o meno prevedibili. Il rischio è insito in tutte le attività imprenditoriali che, per loro natura, sono soggette a una molteplicità di eventi che minacciano il raggiungimento dei risultati aziendali e l'integrità finanziaria dell'impresa stessa. Quando, però, si fa riferimento all'attività bancaria, una corretta gestione dei rischi risulta essenziale in ragione dell'importante ruolo che la banca svolge nel tessuto economico di una società. L'attività bancaria, invero, consiste nel trasferire risorse finanziarie da soggetti in surplus a soggetti in deficit, ponendosi come controparte di ciascuno di essi. Questa funzione, detta di intermediazione, è esercitata attraverso la raccolta di fondi dai risparmiatori e la concessione di prestiti a imprese e famiglie.⁵¹ Dunque una imprudente gestione delle attività a rischio da parte degli istituti di credito potrebbe comportare, in particolare per quelli di rilevanza sistemica, gravi danni, non solo alla propria integrità finanziaria ma anche al tessuto socioeconomico del paese nel quale operano. In questo paragrafo, in funzione di una successiva analisi delle politiche di vigilanza relative alla corretta gestione dei rischi dell'attività bancaria, verranno descritti i cosiddetti “rischi di primo pilastro”⁵² di Basilea III⁵³: rischio di credito, rischio di mercato, rischio operativo.

Rischio di credito e controparte. Rappresenta il rischio che, nell'ambito di un'operazione creditizia, il debitore non assolva anche solo parzialmente ai suoi obblighi di rimborso del capitale e/o al pagamento degli interessi. Il rischio di credito influenza le scelte d'investimento delle banche e degli intermediari finanziari. In via generale, si osserva che più elevato è il rischio di credito, più elevato sarà il tasso di interesse richiesto dalla banca sul credito erogato. Il rischio di credito è influenzato sia dal ciclo economico, sia da eventi legati al debitore. Lo stesso, inoltre, si riduce nei periodi di espansione economica e aumenta nei periodi di recessione. Per un istituto creditizio il rischio di credito non si esaurisce nel semplice evento dell'inadempienza del soggetto debitore ma, soprattutto nel caso di crediti concessi a grandi imprese, sconfinava nel deterioramento del merito creditizio di quest'ultime da parte delle agenzie di rating che, come si dirà, comporta l'obbligo di un aumento del capitale di vigilanza. Questo processo di deterioramento prende il nome di “*downgrading*”.⁵⁴ Ai fini di un'efficace analisi, occorre suddividere il rischio di credito nelle sue due variabili principali: perdita attesa e perdita inattesa.

⁵¹ BANCA D'ITALIA - *Cos'è una banca*. <https://www.bancaditalia.it/servizi-cittadino/cultura-finanziaria/informazioni-base/banca/index.html>

⁵² Banca Centrale Europea, vigilanza bancaria - *Guida della BCE sul processo interno di valutazione dell'adeguatezza patrimoniale (ICAAP)*. https://www.bankingsupervision.europa.eu/ecb/pub/pdf/ssm.icaap_guide_201811.it.pdf

⁵³ Si fa riferimento a quell'insieme di provvedimenti, che sostituisce i precedenti (Basilea II), per la regolamentazione della gestione bancaria che vennero introdotti nel 2011 in risposta alla crisi finanziaria. Il corpus normativo che ha origine con Basilea I si pone come obiettivi la promozione di un sistema bancario più robusto e definire una disciplina omogenea per aspetti cruciali dell'attività bancaria.

⁵⁴ BANCA D'ITALIA, *guida per l'attività di vigilanza*, Vigilanza Bancaria e Finanziaria Servizio Regolamentazione e Analisi macroprudenziale, Circolare n. 269 del 7/5/2008. pag. 99.

La prima, potendo essere facilmente stimata *ex-ante* attraverso una media della distribuzione dei tassi di perdita negli anni, non rappresenta il vero rischio di un'esposizione creditizia, in quanto viene coperta dal tasso di interesse applicato sul credito. La seconda è, invece, rappresentata dalla variabilità della perdita attorno al valore medio stato precedentemente stimato. La perdita attesa può essere, a sua volta, scomposta in quattro variabili:⁵⁵

1. **Probability of Default (PD):** definisce la frequenza media di default. Gli istituti creditizi possono calcolare la PD attraverso il metodo standard, affidandosi ai giudizi delle agenzie di rating⁵⁶ che esprimono un merito creditizio delle imprese suddiviso in notch⁵⁷, ovvero attraverso il metodo dei rating interni (IRB)⁵⁸ con cui la banca calcola la propria PD e, a volte la LGD e EAD, attraverso l'analisi dei propri dati storici.⁵⁹
2. **Loss Given Default (LGD):** definisce il valore della perdita nel momento in cui il debitore diventa insolvente. Non è possibile calcolarla in via preventiva e dunque viene definita come il completamento a uno del tasso di recupero del credito.
3. **Exposure at Default (EAD):** quantifica il valore monetario dell'esposizione al momento del default. Dipende in maniera rilevante dal tipo di prodotto a cui è associata. È data dalla somma fra l'esposizione corrente e l'esposizione potenziale
4. **Maturity:** rappresenta la scadenza del fido ed è spesso associata a 1.

Probability of default PD	Loss Given Default LGD	Exposure at Default EAD	Maturity M
Probability that the borrower passes to the default state within a time horizon of one year.	Expected value (eventually conditioned to adverse scenarios) of the ratio, expressed in percentage terms, between the loss due to default and the amount of exposure at the time of default.	Value of assets at risk on and off balance sheet at the time of default. For off-balance sheet transactions, it is determined by a credit conversion factor (Credit Conversion Factor, CCF).	The maturity, or the average, for a given exposure, of the residual contractual duration of the payments, each weighted for the relative amount.

Fonte: Daniele Previtali, slide insegnamento di “Economia dei mercati e degli intermediari finanziari.”

⁵⁵ Previtali D., insegnamento di “Economia dei mercati e degli intermediari finanziari.” Slide lezione *Vigilanza finanziaria*. Le quattro variabili in cui si scompone la perdita attesa sono Probabilità di default, Esposizione al default, Perdita alla data definita e data di scadenza.

⁵⁶ Si tratta di agenzie di natura privata che si occupano di esprimere giudizi sulla solvibilità e/o affidabilità di soggetti o società emittenti titoli obbligazionari sul mercato finanziario. Lo fanno assegnando dei “rating” cioè dei voti su una scala predeterminata in genere espressa in numeri o lettere (aa1, AAA). Le principali agenzie di rating ad oggi sono: Standard & Poor’s, Moody’s e Fitch.

⁵⁷ Rappresentano i “gradini” in cui sono espressi i diversi meriti creditizi.

⁵⁸ I metodi IRB si distinguono in un metodo “base” e in uno “avanzato” in relazione ai parametri di rischio che le banche stimano al proprio interno. Con il metodo avanzato la banca oltre la PD calcola anche la LGD e EAD al suo interno. L'utilizzo di entrambi i metodi ai fini del calcolo dei requisiti patrimoniali è condizionato all'autorizzazione della Banca d'Italia, previa verifica del rispetto di un insieme di requisiti organizzativi e quantitativi. Per approfondimenti: Bank for International Settlements - *The Internal Ratings-Based Approach*, Supporting Document to the New Basel Capital Accord.

⁵⁹ BANCA D'ITALIA – “recepimento della nuova regolamentazione prudenziale internazionale metodo dei rating interni per il calcolo del requisito patrimoniale a fronte del rischio di credito” pag. 3

La somma derivante dalla moltiplicazione delle suddette variabili costituisce la perdita attesa che, come detto, viene coperta in parte dal pricing del rischio e in parte dal fondo per i rischi. La perdita inattesa, invece, rappresentando la possibilità che la perdita si riveli superiore a quella stimata, rappresenta il vero fattore di rischio che deve essere adeguatamente coperto dal patrimonio di vigilanza, secondo le norme previste da Basilea III che verranno trattate nel paragrafo successivo.

Rischio di mercato. Rappresenta il rischio derivante dalle variazioni (negative) dei prezzi azionari, dei tassi di cambio o degli interessi. Queste variazioni, insite nel funzionamento dei mercati finanziari, potrebbero causare, qualora fossero negative, una riduzione del valore degli asset detenuti in portafoglio dalle banche e dunque una perdita. Nello specifico, il rischio di cambio è legato alle operazioni effettuate in valuta estera. Il rischio di interesse è legato alle oscillazioni dei tassi. Il rischio azionario è connesso all'andamento incerto dei mercati azionari.

Rischio operativo. Consiste nel rischio di subire perdite monetarie derivanti da fallimenti o inadeguatezza dei processi interni, delle risorse umane e dei sistemi tecnologici, oppure derivanti da eventi esterni⁶⁰. Dopo l'introduzione di Basilea II⁶¹ il rischio operativo, in aggiunta ai rischi di credito e di mercato, si annovera nelle tipologie di rischio che concorrono a far parte del calcolo dei requisiti patrimoniali. La rilevanza di tale tipologia di rischio è alta e sempre crescente a causa dell'avanzamento dei processi tecnologici, sempre più essenziali per l'attività bancaria. Il sistema informatico delle banche, ad esempio, costituisce un anello cruciale che deve essere difeso dagli attacchi informatici. Gli approcci per la misurazione del rischio operativo sono tre:

1. **Basic Indicator Approach (BIA):** è un metodo "semplificato" che consente alle banche di utilizzare un indicatore unico (ad esempio il 20% del profitto medio annuale lordo) per calcolare i propri requisiti patrimoniali. A causa della sua natura si adatta meglio agli istituti di piccole dimensioni.
2. **Standard Approach:** con questo metodo le banche devono calcolare i requisiti patrimoniali utilizzando un indicatore di rischio per ciascuna delle proprie unità aziendali. Applicando questo approccio, la riduzione della riserva richiesta è più sostanziosa. Lo stesso è, invero, utilizzato dagli istituti di maggiori dimensioni.
3. **Advanced Measurement Approach (AMA):** con questa procedura, la banca può utilizzare un proprio metodo per valutare l'esposizione al rischio operativo, purché tale tecnica sia sufficientemente esaustiva e sistematica. Con tale metodo, l'istituto particolarmente virtuoso riesce a raggiungere una riduzione non trascurabile del capitale da porre a fronte del rischio operativo.

⁶⁰ Borsa Italiana, Glossario finanziario, *rischio operativo*. <https://www.borsaitaliana.it/borsa/glossario/rischio-operativo.html>

⁶¹ L'accordo venne approvato per ovviare ai problemi riscontrati nel precedente (Basilea I) che guardava all'attività bancaria con una visione "troppo semplicistica". L'accordo puntava a rendere più stabili il sistema bancario e finanziario attraverso una più corretta valutazione dei rischi.

2.2 Calcolo del patrimonio di vigilanza in basilea III (IV)

Al fine di garantire una corretta esplicazione dell'accordo di Basilea III, risulta necessaria una breve esposizione di tutti quegli avvenimenti e dei processi di riforma, che hanno portato alla pubblicazione di tale accordo.

Nella storia recente sono stati numerosi i fallimenti degli istituti di credito. Uno di questi risulta, tuttavia, degno di nota atteso che ha portato alla creazione del Comitato di Basilea. Il 26 giugno del 1974, alle ore 15:30, le autorità tedesche disposero la chiusura di *Bankhaus Herstatt*⁶² un istituto di medie dimensioni, attivo sui mercati valutari. Quel giorno, alcune controparti della banca avevano effettuato a suo favore pagamenti irrevocabili in marchi tedeschi per un ingente valore (circa 200 milioni di dollari), ma non avevano ancora ricevuto le contropartite in dollari, in quanto, a causa del fuso orario, la giornata operativa sui mercati americani era appena iniziata. La chiusura di Herstatt innescò una reazione a catena che perturbò i sistemi di pagamento e regolamento a livello internazionale, rappresentando il primo caso in cui il mancato regolamento di transazioni valutarie abbia causato gravi difficoltà ai sistemi di pagamento e regolamento internazionali.⁶⁴ In seguito a tale perturbazione, nel dicembre del 1974, i governatori delle banche centrali dei paesi del G10⁶⁵ decisero di formare il *Comitato di Basilea*, allo scopo di rafforzare la solidità dei sistemi finanziari internazionali e per far sì, dunque, che eventi come quello appena ricordato non si ripresentassero in futuro. Il comitato esercita la sua funzione attraverso un'attività di coordinamento delle autorità nazionali, supportata da attività di studio, proposta e mediazione che si traducono, spesso, in accordi applicati dalle autorità di vigilanza nazionali. Nonostante non abbia capacità regolamentare autonoma, i paesi che vi aderiscono sono implicitamente vincolati agli accordi raggiunti, mentre i paesi che non vi aderiscono si adeguano a quelli che di fatto diventano standard regolamentari internazionali. Nel 1988, il Comitato di Basilea stila il primo Accordo sui requisiti patrimoniali che prende il nome di *Basilea I* a cui hanno aderito le Autorità centrali di oltre 100 Paesi, tra cui l'Italia. Il fine principale dell'accordo era:

- Rafforzare la base patrimoniale del sistema bancario internazionale, e dunque la sua solidità.
- Ridurre le fonti di disuguaglianza competitiva fra banche internazionali causate dalle differenti regolamentazioni cui erano soggette.

La più importante novità di Basilea I era rappresentata dall'introduzione del concetto di adeguatezza patrimoniale. In tal senso, si imponeva alle banche di detenere una quantità di capitale sufficiente per fronteggiare situazioni di crisi. Il capitale, secondo il primo regolamento, doveva essere proporzionale al volume e alla rischiosità degli impieghi.

⁶² Banca Tedesca fondata nel 1955 da Ivan David Herstatt, con l'assistenza finanziaria di Herbert Quandt, Emil Bührle e Hans Gerling. Diventata negli anni un'importante operatore sui mercati valutari.

⁶⁴ Galati G., *Il rischio di regolamento nei mercati valutari e CLS Bank*, Rassegna trimestrale BRI 12/2002. pag. 62 https://www.bis.org/publ/qtrpdf/r_qt0212ita_f.pdf

In questo contesto si delinea, dunque, per la prima volta il concetto di *capitale di vigilanza*, ossia quella parte del capitale preposta alla copertura del rischio di insolvenza dei clienti. Basilea I fissava la quota di patrimonio da vincolare a capitale di vigilanza nella misura dell'8% dell'attivo erogato sotto forma di prestiti e ponderato per un coefficiente di rischio. In formula:

$$\frac{\text{Capitale regolamentare}}{A_i \times W_i} \geq 8\%$$

Il denominatore esprime, appunto, l'attivo ponderato per il coefficiente di rischio che, a quel tempo, suddivideva la rischiosità dei prestiti in base a classi di prenditori. Ad esempio:

- 0% per le banche centrali e per gli Stati OCSE
- 20% per titoli emessi da banche o crediti garantiti dalle medesime istituzioni, titoli emessi da USA, titoli emessi da enti pubblici territoriali
- 50% per soggetti che fanno richiesta di mutui ipotecari
- 100% per partecipazioni e crediti verso il settore privato.

Tale sistema comportava che, a fronte di un acquisto di titoli di stato di paesi OCSE pari a € 100.000, il capitale di vigilanza doveva essere pari a €0; a fronte di un acquisto di titoli emessi dagli USA doveva essere pari a €1600; a fronte della concessione di un mutuo ipotecario doveva essere pari a €4000 e, infine, a fronte di partecipazioni in aziende private sempre pari a €100.000, il capitale di vigilanza doveva essere pari a €8000. Nonostante l'accordo raggiunto nel 1988 sia stato di estrema importanza, questo rappresenta solo il primo passo di un processo continuo di miglioramento del sistema bancario internazionale. Negli anni, infatti, emersero tutte le disfunzionalità principali di Basilea I, ad esempio:

1. La ponderazione effettuata esclusivamente su classi di prenditori, riferendosi solo alla tipologia di cliente, non teneva conto delle diverse caratteristiche dei diversi debitori;
2. L'accordo prendeva in considerazione solo il rischio di credito e il rischio di mercato e non tutti gli altri rischi derivanti dall'attività bancaria;
3. Non teneva conto di tutti quegli strumenti volti a mitigare il rischio;
4. Incoraggia il *moral hazard*⁶⁶ poiché a parità di requisito patrimoniale richiesto, veniva preferito l'investimento più rischioso e dunque più remunerativo. Anche a scapito di investimenti di qualità migliore compromettendo, in tal modo, una efficiente allocazione delle risorse nel mercato.

⁶⁵ Organizzazione internazionale che, fondata nel 1962, riunisce undici paesi di grande rilevanza economica nel mondo. Ne fanno parte: Belgio, Canada, Francia, Germania, Giappone, Italia, Paesi Bassi, Regno Unito, Stati Uniti, Svezia, Svizzera

⁶⁶ Particolare situazione che si verifica quando l'istituto di credito, gestendo capitali spesso non propri, preferisce investimenti più redditizi ma molto più rischiosi a fronte di investimenti più sicuri.

Da tali inefficienze nasceva, dunque, la necessità di una revisione dell'accordo, che già dal 1999 portava ad una serie di pubblicazioni volte ad apportare delle migliorie. Il 26 giugno 2004 i rappresentanti delle autorità di vigilanza e delle banche centrali che compongono il Comitato di Basilea per la vigilanza bancaria pubblicarono, con l'avallo dei Governatori delle banche centrali e dei capi delle autorità di vigilanza dei paesi del G10, il nuovo accordo che prendeva il nome di "Convergenza internazionale della misurazione del capitale e dei coefficienti patrimoniali" ma, sostituendo Basilea I, assumeva comunemente il nome di Basilea II.⁶⁶ Il nuovo accordo, molto più articolato e complesso, introduceva molteplici novità (tutt'ora presenti) nelle procedure di misurazione del rischio tra cui, l'aumento dei rischi che concorrono al calcolo del patrimonio di vigilanza, i metodi di valutazione interni delle attività ponderate per il rischio e le procedure di valutazione interna ed esterna ICAAP e SREP. Da quanto sopra detto si può affermare che l'accordo, volto a preservare la stabilità finanziaria, veniva sorretto da tre pilastri:

1. requisito minimo di capitale;
2. processi di supervisione interni ed esterni;
3. trasparenza verso il mercato.

Con particolare attenzione al primo pilastro, venivano suddivisi i rischi in: rischi di primo pilastro e rischi di secondo pilastro. Ai primi, costituiti da rischio di credito, di mercato e operativo, era obbligatorio far fronte con il capitale di vigilanza. I secondi erano, invece, rappresentati da:

- Rischio residuo;
- Rischio strategico;
- Rischio reputazionale;
- Rischio cartolarizzazione;
- Rischio di concentrazione.

A questa tipologia di rischi, era possibile far fronte sia con il capitale di vigilanza sia attraverso la predisposizione di appositi strumenti volti a mitigarli. Era possibile, ad esempio, far fronte al rischio reputazionale, attraverso l'istituzione di un apposito organo, interno alla banca, che si occupava di preservare la reputazione dell'istituto. Il patrimonio di vigilanza, inoltre, in Basilea II era rappresentato da: Tier1 (CET1+AT1) + Tier2, in questo modo si distingueva tra una parte di capitale detto di "elevata qualità" (la prima) e una parte di qualità non elevata (la seconda). Nello specifico il Common Equity Tier 1 rappresentava il "capitale puro" cioè: capitale, riserve e utili. L'Additional Tier 1 era costituito, invece, da tutti quegli strumenti definiti "ibridi" come le obbligazioni perpetue. Il Tier2, infine, rappresentando la parte di capitale di qualità non elevata, era costituito di fatto da quella parte di debito rendicontato come capitale, ad esempio le obbligazioni subordinate.



In Basilea II, la normativa per il calcolo del patrimonio di vigilanza veniva innovata e diventava più articolata e complessa della precedente. L'aspetto più rilevante, era rappresentato dal fatto che il totale degli impieghi, che doveva essere preso a base di calcolo, non si otteneva sommando semplicemente il valore dei finanziamenti concessi, bensì moltiplicando preventivamente ciascuno dei finanziamenti per un fattore di ponderazione che teneva conto delle caratteristiche di rischio della specifica operazione. Veniva definito, così, il concetto di merito di credito del soggetto richiedente, superando il problema della ponderazione per le sole classi di soggetti.

$$\frac{\text{Capitale regolamentare}}{12,5 \times (RR_{MR} + RR_{OR}) + RWA} \geq 8\%$$

Con la nuova formula, la vigilanza prevedeva la moltiplicazione di un coefficiente fisso (12,5) per il requisito regolamentare del rischio di mercato e il requisito regolamentare per il rischio operativo, a cui venivano sommate le attività ponderate per il rischio di credito. Ai fini del calcolo di quest'ultime, era prevista la possibilità di utilizzare i due approcci, già definiti nel paragrafo precedente: Standard Approach e Internal Rating Based Approach.⁶⁷ Come detto, il secondo pilastro di Basilea II introduceva delle novità nella valutazione da parte delle autorità di vigilanza, novità che si sostanziavano nella creazione del Supervisory Review Process (SREP). Tale processo era costituito da due fasi integrate:

- La prima era rappresentata dal processo interno circa la determinazione dell'adeguatezza patrimoniale, Internal Capital Adequacy Assessment Process (ICAAP). Attraverso tale fase, le banche procedevano a una valutazione interna e autonoma dei propri requisiti patrimoniali attuali e futuri;

⁶⁷ Tonveronachi M., *Implicazioni di Basilea II per la stabilità finanziaria. Le nuvole si addensano sui paesi in via di sviluppo*, Moneta e Credito vol. 62 nn. 245-248, 117-144, 2009.

- La seconda fase era costituita, invero, dal processo di revisione e valutazione per il quale era competente l'autorità di vigilanza, che esaminando ICAAP, elaborava una valutazione e, quando necessario, richiedeva un *follow-up*.

Il terzo pilastro di Basilea II, invece, definiva gli standard minimi di informazione che ogni banca doveva fornire al mercato in tema di patrimonio di vigilanza, esposizione ai rischi e processi di valutazione dei rischi. Obiettivo principe era quello di garantire la trasparenza, fornendo al pubblico idonee basi conoscitive sul rischio e sulla solidità della banca. Anche questo accordo, come il precedente, presentava dei limiti e delle inefficienze tra cui: l'assenza di vincoli significativi al leverage (rivelatosi troppo eccessivo), mancanza di regole atte a prevenire crisi di liquidità, presenza di strumenti di "bassa qualità" nel patrimonio di vigilanza, accentuazioni delle fluttuazioni del ciclo economico a causa dei requisiti patrimoniali direttamente collegati ai rating.

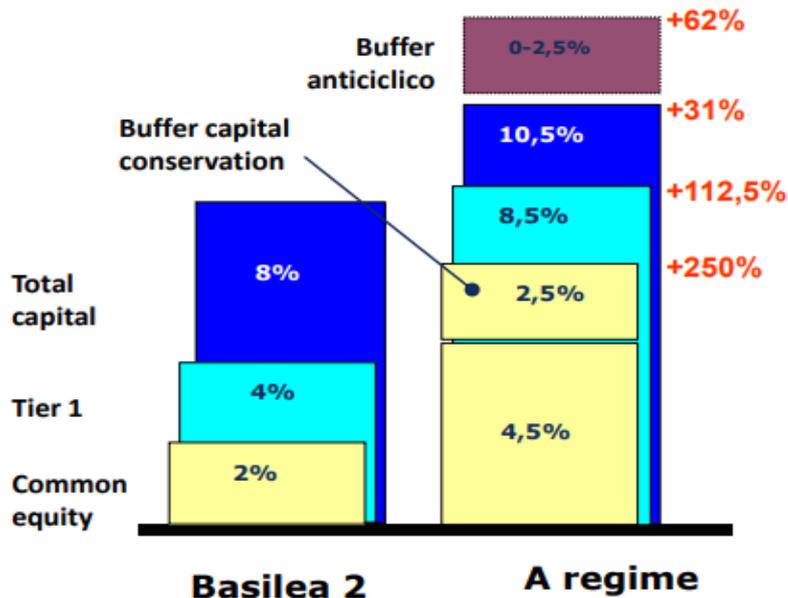
A seguito della crisi scatenatasi nel 2008 emergevano, con effetti devastanti, tutti i limiti sopra richiamati. Infatti, già a decorrere dal 2010, venivano presentate un insieme di nuove regole, volte a migliorare la stabilità finanziaria che, sostituendosi a Basilea II, presero il nome di Basilea III. Con questo nuovo accordo, si innalza significativamente la qualità dei parametri di vigilanza. Con riferimento al primo pilastro, allo scopo di innalzare la qualità e quantità del patrimonio di vigilanza è stato previsto che il CET1 fosse costituito "in misura preponderante da azioni ordinarie e riserve di utili non distribuiti"⁶⁸. Questo requisito è rafforzato tramite una serie di principi che possono essere adeguati al contesto delle banche costituite in forma diversa dalle società per azioni, affinché detengano livelli comparabili di patrimoni base di elevata qualità. È disposto, inoltre che l'AT1 sia essere costituito da strumenti che hanno capacità di assorbire le perdite assimilabili a quelle del CET1. Come in Basilea II, $CET1+AT1=T1$. Il Tier2, definito come "patrimonio supplementare", deve essere costituito da strumenti ibridi (tipicamente, titoli di debito subordinati). Gli strumenti che facevano parte del Tier3, atti alla copertura del rischio di mercato, sono stati eliminati.⁶⁹ Importanti modifiche sono state apportate alla quantità del capitale da porre a tutela del rischio. Anzitutto la percentuale di capitale minimo si innalza significativamente dall'8% al 10,5%. Inoltre, di questo, il Tier1 passa dal precedente 4% (Basilea II) all'attuale 6%. All'interno del Tier1, ancora, almeno il 4,5% dovrà essere costituito da CET1⁷⁰. L'enfasi posta sui miglioramenti alla quantità e qualità del capitale, si è tradotta in interventi volti a tutelare, anche, condizioni macroeconomiche attraverso l'inserimento di *Buffer patrimoniali*⁷¹ quali:

- **Buffer di conservazione del capitale:** è costituito da azioni ordinarie e riserve da utili in misura pari al 2,5% dell'attivo ponderato per il rischio. Sono stati previsti, in tal senso, dei vincoli alle distribuzioni discrezionali di utile quando il capitale della banca scende al di sotto di determinati livelli minimi;

⁶⁸ Banca dei Regolamenti Internazionali, *Basilea 3, Schema di regolamentazione internazionale per il rafforzamento delle banche e dei sistemi bancari*. 6/2011 pag. 3 https://www.bis.org/publ/bcbs189_it.pdf

⁶⁹ Banca dei Regolamenti Internazionali, *Basilea 3, Schema di regolamentazione internazionale per il rafforzamento delle banche e dei sistemi bancari*, *op.cit.* pag. 3

- **Buffer anticiclico**⁷²: è costituito da common equity in misura compresa fra lo 0 e il 2,5%. Viene imposto quando le autorità ritengono che la crescita del credito stia generando un accumulo intollerabile di rischio sistemico.



Fonte: Daniele Previtali, insegnamento di Economia dei mercati e degli intermediari finanziari.

Una delle caratteristiche di fondo della crisi, è stata l'accumulo nel sistema bancario di un eccessivo grado di leva finanziaria, in bilancio e fuori bilancio, caratteristica questa che aveva già contraddistinto precedenti crisi finanziarie. Nella fase più acuta della crisi il settore bancario è stato costretto dal mercato a ridurre la propria leva, il che ha amplificato le pressioni al ribasso sui prezzi delle attività, accentuando ulteriormente la spirale tra perdite, erosione del patrimonio delle banche e contrazione della disponibilità di credito. Alla luce di ciò il comitato, in Basilea III introduce un indice di leva finanziaria (leverage ratio). Il fine ultimo è quello di limitare l'assunzione dei rischi, contenendo il grado di leva finanziaria, e completare i requisiti patrimoniali basati sul rischio.

$$\text{Leverage Ratio} = \frac{\text{Tier 1}}{\text{Totale attivo} + \text{fuori bilancio}} \geq 3\%$$

Un'importante novità, introdotta dall'indice, è la considerazione, come si nota dalla formula dello stesso, anche delle attività fuori bilancio. Nonostante la sua semplicità, il leverage ratio, contiene efficacemente il rischio di processi di deleveraging che possono arrecare gravi pregiudizi al sistema finanziario ed economico.

⁷⁰ Banca dei Regolamenti Internazionali, *Riforme del Comitato di Basilea per la vigilanza bancaria*, https://www.bis.org/bcbs/basel3/b3summarytable_it.pdf

⁷¹ Per approfondimenti si rimanda a: Pietro Penza, *Basilea 3 e gli impatti sulle banche: redditività, gestione del capitale e ruolo del Pillar 2*, Bancaria, Minerva Bancaria, 11/2011. <https://bancaria.it/assets/Special-Issues/2011-11/pdf/03.pdf>

⁷² Di questo se ne discuterà in maniera più analitica nel successivo paragrafo.

Con Basilea III, il comitato introduce altri importanti indici atti alla conservazione di un'adeguata liquidità dell'istituto di credito.

- **Liquidity Coverage Ratio:** impone alle banche la detenzione di attività liquide di elevata qualità e facilmente convertibili in cassa. Le attività dovranno essere in misura sufficiente a fronteggiare un periodo pari a 30 giorni di stress acuto nella raccolta. Il rapporto fra gli attivi di elevata qualità e i deflussi di cassa relativi al periodo di stress deve sempre essere superiore all'unità;
- **Net Stable Funding Ratio:** rappresenta un indicatore strutturale di più lungo periodo volto a segnalare squilibri di liquidità. La sua funzione è quella di promuovere le fonti di finanziamento stabili nel lungo periodo. Il rapporto tra le risorse finanziarie stabili e il fabbisogno di quest'ultime deve essere sempre superiore all'unità.

I lavori del comitato giungono, nel dicembre 2017, all'approvazione di quell'insieme di modifiche relative a Basilea III che ultimano l'accordo, ma che, per la loro importanza, determinano, nella ragion comune, la nascita di Basilea IV. Il nuovo framework regolamentare si pone l'obiettivo di rafforzare la credibilità nel calcolo delle attività ponderate per il rischio. In particolare, con Basilea IV, si intende perseguire un incremento della sensibilità al rischio, il limite all'utilizzo dei modelli interni (IRB), ulteriori limitazioni all'uso della leva finanziaria per gli istituti di rilevanza sistemica.⁷³ In particolare il nuovo metodo Standard che verrà utilizzato dal 2021, principalmente dalle banche medie e piccole per la determinazione dei fondi propri atti a fronteggiare il rischio creditizio, prevederà essenzialmente una modifica dei fattori di ponderazione degli attivi maggiormente articolata e granulare. Per le operazioni di finanziamento ipotecarie, ad esempio, si potrà manifestare un incremento dei relativi fondi propri, che terranno congiuntamente in considerazione:

- la destinazione dell'immobile, ad uso abitativo o aziendale;
- La proporzione tra l'entità del finanziamento e il valore dell'immobile;
- Specifica controparte aziendale finanziata, Corporate o PMI.

Con riferimento alle limitazioni dell'utilizzo dei modelli IRB, questi verranno modificati, dal 2022, nel tentativo di renderli meno "personalizzabili" e quindi più confrontabili tra le banche. Le principali modifiche riguarderanno:

- L'impossibilità di utilizzare il metodo avanzato per i crediti riferiti alle aziende *Corporate*, le posizioni verso le banche e i portafogli azionari.
- Le banche che hanno optato per l'utilizzo di "modelli interni" dovranno confrontare, inoltre, i valori complessivi degli *RWA* con i valori di quest'ultimi calcolati con il Metodo Standard. In tal senso il "risparmio" in termini di patrimonio di vigilanza non potrà essere superiore al 27.5%.

⁷³ EY publications, *Basilea IV Regulatory Suite Il Nuovo Framework Regolamentare Bancario di Vigilanza EY Approach*. Pag. 3. [https://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/Basilea_IV/\\$FILE/ABI_EY_Basel_IV_Final.pdf](https://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/Basilea_IV/$FILE/ABI_EY_Basel_IV_Final.pdf)

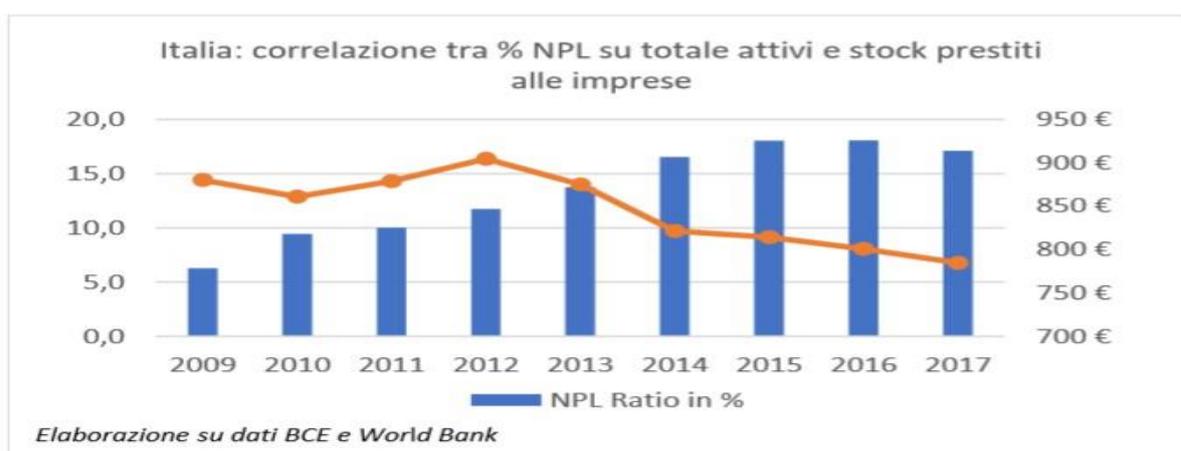
Inoltre, per implementare la tutela dell'investitore, verranno introdotti degli standard minimi di informazione e chiarezza oltre a un arbitro bancario e finanziario *superpartes*. Infine, per garantire un efficace bilanciamento tra spinte alla concentrazione e limiti alla concorrenza, tutte le attività di M&A saranno soggette a un'autorizzazione da parte delle autorità di vigilanza.

2.3: Soluzioni proposte alla prociclicità dei requisiti patrimoniali

L'indirizzo dato alle politiche di vigilanza bancaria, soprattutto negli ultimi anni, è stato quello di mitigare il più possibile gli effetti depressivi legati al rispetto dei requisiti patrimoniali che sono emersi con forza durante la grande recessione.⁷⁴ In particolare, durante la forte crescita che ha preceduto la crisi, le grandi banche hanno aumentato in misura rilevante la leva finanziaria, amplificando in tal modo i rischi ad essa connessi. Rischi che, come già detto nei paragrafi precedenti, non vennero adeguatamente coperti. Per questo, dopo lo scoppio della crisi, fu necessario per le banche avviare un rapido e drastico processo volto a ridurre il proprio coefficiente di leva finanziaria, al fine di calmierare le crescenti preoccupazioni in merito all'adeguatezza patrimoniale degli istituti. Le banche più esposte, dunque, si trovarono nella condizione di dover reperire velocemente capitali aggiuntivi per rispettare le già dette norme di vigilanza, il che fece aumentare notevolmente le tensioni che già affliggevano il mercato.⁷⁵

In tale contesto si colloca la cd. "prociclicità dei requisiti patrimoniali"; con l'espressione vengono indicati quei meccanismi attraverso i quali il sistema finanziario contribuisce ad amplificare le fluttuazioni del ciclo economico, in particolare contribuendo ad amplificare le fasi espansive e aggravando le fasi recessive
inserisci nota bibliografica.

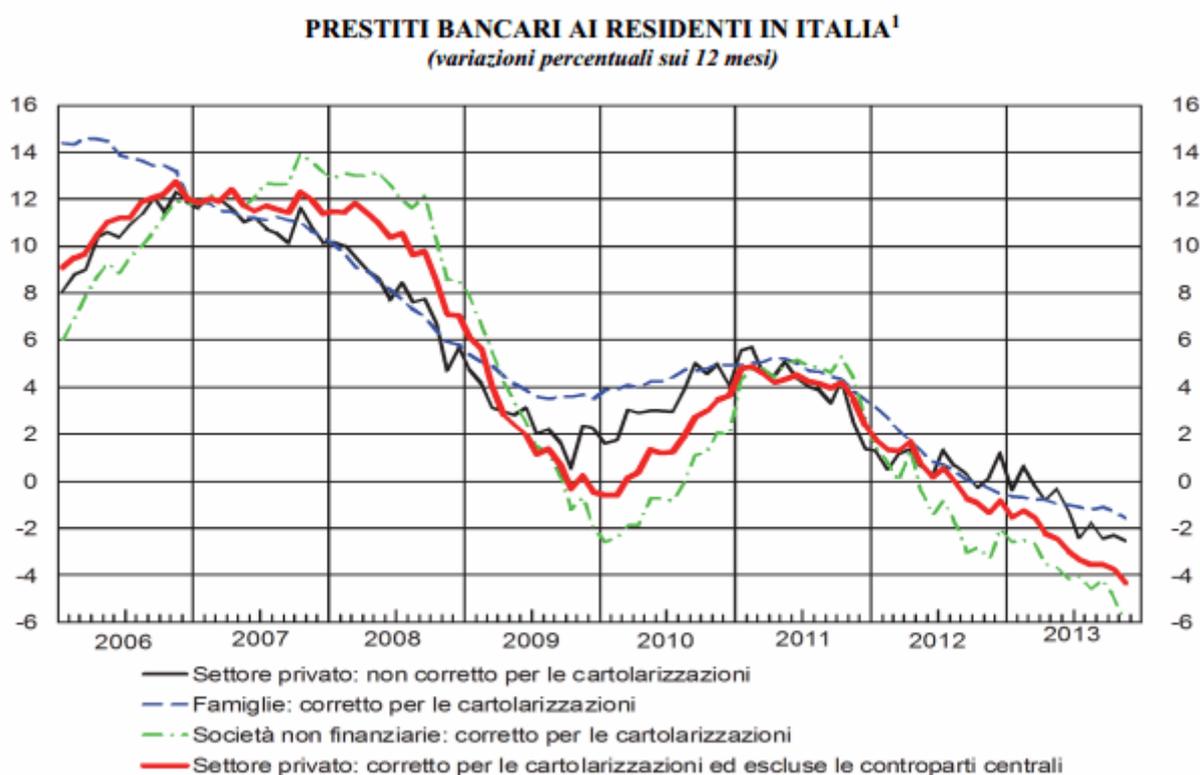
Anche se resta particolarmente complesso determinare in quale misura la prociclicità dell'attività creditizia durante i periodi di recessione sia causata da un'effettiva riduzione della domanda o dalle norme di vigilanza, non vi è alcun dubbio che uno fra gli effetti indesiderati e più distorsivi di quest'ultime durante i periodi di recessione si sostanzia nel *credit crunch*. Questo fenomeno è dovuto in primo luogo al deterioramento dei crediti già presenti nei bilanci delle banche e in secondo luogo all'aumento delle barriere e delle garanzie richieste. Entrambe le ragioni vanno ricondotte alla patrimonializzazione delle banche stesse che, soprattutto in periodi di recessione nei quali aumenta esponenzialmente in rischio di credito, diventa requisito fondamentale per la solidità degli istituti.



Fonte: Banca Centrale Europea

⁷⁴ Si giunge a tale considerazione a seguito di un intervento del Prof.re Daniele Previtali nel corso di una lezione relativa all'insegnamento di *Economia dei mercati e degli intermediari finanziari*.

Da tale grafico emerge come a seguito della grande recessione la quantità di NPL⁷⁶ nei bilanci degli istituti di credito è aumentata esponenzialmente fino al 2016, di contro i prestiti concessi alle imprese sono diminuiti notevolmente, sia per aumentare la patrimonializzazione dell'istituto stesso, sia per evitare di creare nuove potenziali posizioni di rischio. La ragione risiede nelle norme che vincolano le banche, come già detto, a far fronte all'aumento dei crediti deteriorati e, dunque, all'aumento del rischio di credito, con il patrimonio di vigilanza.



Fonte: Banca d'Italia

Da quest'altro grafico, invece, è facile notare quanto rilevante sia stato in fenomeno della contrazione del credito in Italia a partire dal 2008. Fenomeno che porta con sé innumerevoli conseguenze tra cui: mancanza di innovazione, diminuzione dell'occupazione, fallimento delle imprese e crollo del Pil nazionale. È facile intuire, dunque, come la scarsa concessione di credito all'economia reale, particolarmente in periodi di recessione, inneschi un circolo vizioso che, attraverso la contrazione del Pil e l'aumento dell'indebitamento degli stati, porta, come è noto, ad un nuovo incremento del rischio per le banche.

Nel tentativo di interrompere questo circolo e, dunque, mitigare gli effetti negativi della prociclicità dei requisiti patrimoniali il comitato di Basilea propose, con l'adozione di Basilea III, nuovi strumenti all'uopo designati, primi fra tutti i buffer anticiclici.

⁷⁶ Questa sigla indica i *Non performing Loans*, in italiano crediti deteriorati. Cioè tutti quei crediti presenti nel bilancio una banca che i debitori non sono più in grado di ripagare, anche solo parzialmente. Si tratta dunque di quello stock di crediti che la banca non è certa di riscuotere.

⁷⁵ Relazione della Commissione europea al Consiglio e al Parlamento europeo, *gli effetti delle direttive 2006/48/CE e 2006/49/CE sul ciclo economico*, Bruxelles 23/6/2010. Pag. 10

La ratio di quest'ultimi risiede nella circostanza che vede le perdite del settore bancario particolarmente elevate se la fase di recessione è preceduta da una fase di forte espansione economica e di un rilevante aumento della quantità di leva finanziaria.⁷⁷



Fonte: Il Sole 24 Ore

Questo grafico, a tal proposito, mostra chiaramente l'impennata esponenziale della leva finanziaria nel mondo a partire dal 2001. L'aspetto, però, singolare della grande recessione risiede nel fatto che anche dopo lo scoppio della crisi, lo stock di debito globale ha continuato a crescere velocemente. Questo fenomeno rende, oggi, tutte gli strumenti posti in essere per contrastare la prociclicità del sistema finanziario, ancora più essenziali. Si procederà, di seguito, all'analisi di tali principali strumenti.

Buffer anticiclico. È finalizzato a creare una relazione più stringente tra i requisiti patrimoniali del settore bancario e il contesto macrofinanziario in cui gli istituti di credito operano. Il Buffer può essere imposto dalla vigilanza al singolo istituto bancario qualora questa reputi che, un'eccessiva crescita del credito aggregato della banca sia associata all'accumulo di rilevanti rischi sistemici. Il fine ultimo è quello di assicurare che il sistema bancario disponga di una riserva patrimoniale che lo tuteli dalle perdite potenziali future che, come detto, potrebbero deprimere notevolmente la quantità di crediti erogati.

⁷⁷ Banca dei Regolamenti Internazionali, *Basilea 3, Schema di regolamentazione internazionale per il rafforzamento delle banche e dei sistemi bancari*, 6/2011 pag. 69. *Op. cit.* https://www.bis.org/publ/bcbs189_it.pdf

Il processo che porta alla creazione del buffer anticiclico può essere sintetizzato in tre fasi:

1. le autorità nazionali monitorano l'espansione del credito e altri indicatori in grado di segnalare l'accumulo di rischio sistemico e valutano se la crescita del credito è eccessiva. Sulla base di questa valutazione applicano un requisito di buffer anticiclico;
2. le banche attive a livello internazionale dovranno considerare l'ubicazione geografica delle loro esposizioni creditizie e calcolare il proprio buffer anticiclico come media ponderata dei requisiti applicati nelle varie giurisdizioni in cui presentano un'esposizione creditizia;
3. il buffer anticiclico cui è soggetta una banca amplierà l'entità del buffer di conservazione del capitale.⁷⁸

Per far ciò ogni stato membro del Comitato di Basilea nomina un'autorità responsabile di istituire il buffer, ove necessario, che potrà essere compreso tra 0% e 2,5% degli RWA. Le autorità, nel caso di istituzione di quest'ultimo, saranno tenute a comunicarlo con 12 mesi di anticipo. L'eliminazione o la riduzione, invece, entreranno in vigore immediatamente. Questo strumento, tuttavia, non è l'unico volto a mitigare gli effetti della prociclicità. La vigilanza, infatti, ha previsto un ulteriore buffer che si applica a tutti gli istituti di credito e non solo a quelli di rilevanza sistemica.

Buffer di conservazione del capitale. Questo buffer, del quale quello anticiclico può essere ritenuta un'estensione, ha il compito di assicurare che nei periodi non caratterizzati da tensioni le banche accumulino riserve patrimoniali. Il funzionamento è basato su un semplice principio di accantonamento del capitale. Nello specifico può essere costituito tramite accantonamento degli utili, riduzione dei dividendi o raccolta di capitale dal settore privato. Qualora le banche subiscano delle perdite che causino l'erosione di tale buffer non potranno più distribuire utili, almeno fin quando questo non verrà ricostituito. Il buffer dovrà essere uguale al 2,5% degli RWA e costituito da CET1 in aggiunta ai requisiti minimi di capitale. La ratio risiede nella circostanza in cui le banche, al fine di evitare un'eccessiva erosione del patrimonio di vigilanza nel caso di cicli recessivi, potranno attingere a questa riserva, per assorbire le perdite subite e non pregiudicare in maniere significativa la loro stabilità e, di conseguenza, capacità di erogare crediti.

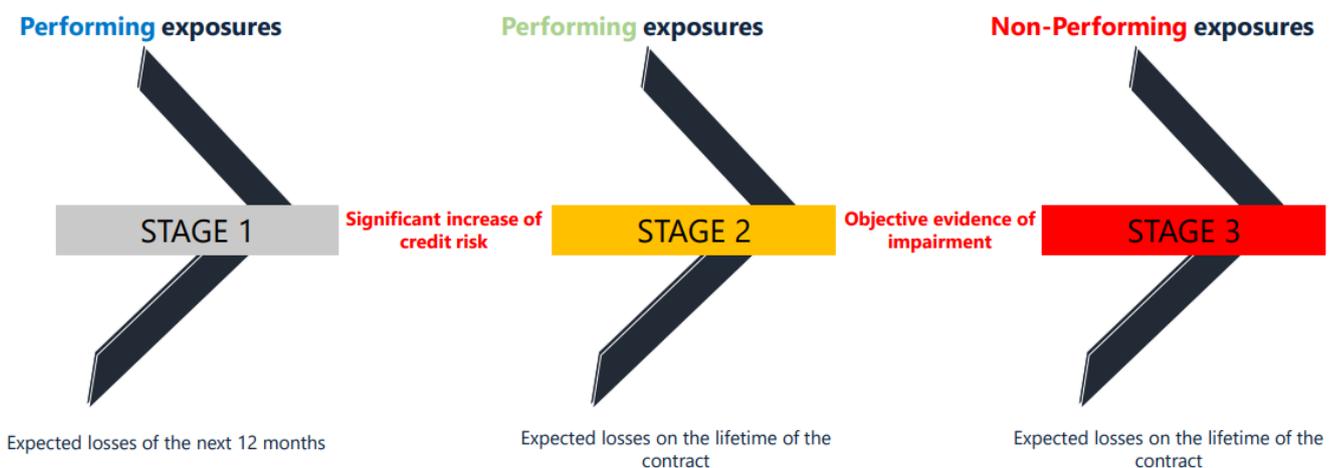
Il processo iniziato con l'introduzione dei buffer sopra detti trova la sua conclusione con il passaggio dal principio contabile IAS 39 a quello IFRS 9. Con l'adozione di quest'ultimo, invero, la contabilità e la vigilanza bancaria, di cui Basilea III rappresenta l'ultimo framework regolamentare, convergono verso metodi anticiclici.

IFRS 9. Questo nuovo principio contabile rappresenta una rivoluzione nel mondo bancario per la rendicontazione del credito. I principali aspetti di novità introdotti possono così essere riassunti:

⁷⁸ Banca dei Regolamenti Internazionali, *Basilea 3, Schema di regolamentazione internazionale per il rafforzamento delle banche e dei sistemi bancari*, op. cit. pag. 69 https://www.bis.org/publ/bcbs189_it.pdf

1. L'introduzione di nuovi criteri per la classificazione delle attività finanziarie. Questi sono basati sul modo con cui un'impresa gestisce uno strumento finanziario e sulle caratteristiche dei flussi finanziari generati dallo strumento stesso;
2. L'introduzione di un innovativo modello per il calcolo delle rettifiche di valore su crediti (impairment) basato sulla rilevazione delle perdite attese. Si passa, dunque da un modello basato sulla incurred loss a uno basato sulla expected loss;
3. La revisione della disciplina delle coperture contabili.⁷⁹

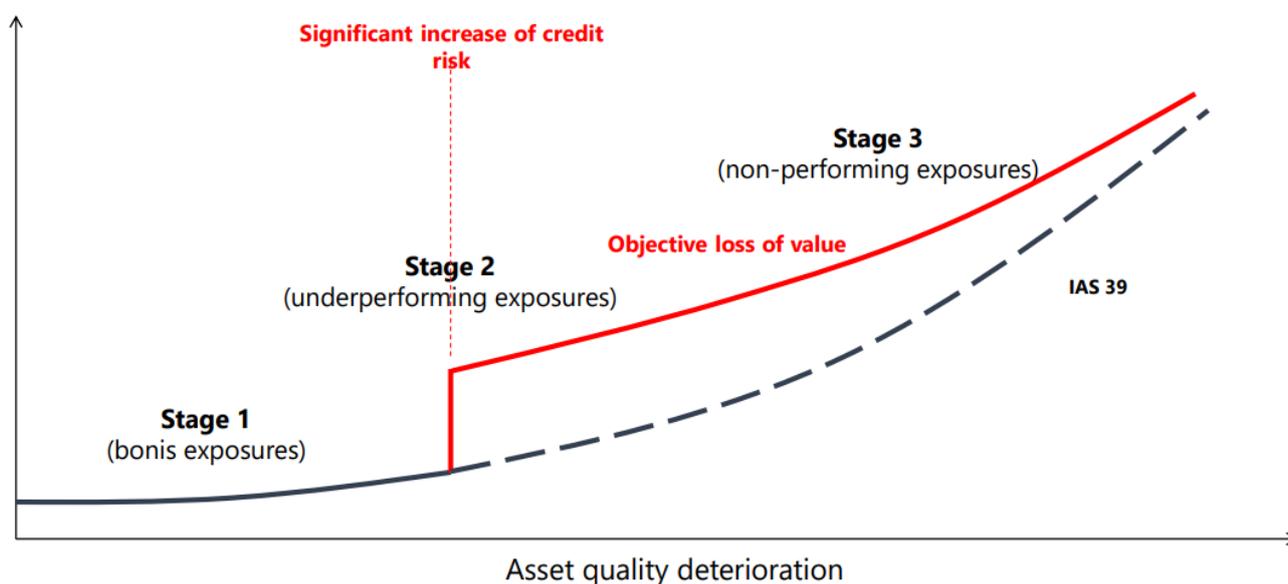
Con particolare attenzione verso il tema sin qui trattato, risulta utile analizzare, in maniera maggiormente analitica, il punto due. Con l'introduzione del principio IFRS 9 la contabilità si adegua alla vigilanza in quanto, la svalutazione del credito, causata dal deterioramento del merito creditizio del debitore, viene effettuata prima che la posizione di quest'ultimo diventi effettivamente *non performing*⁸⁰. Anticipando l'effettiva perdita, e accantonando preventivamente la porzione di capitale utile alla sua copertura, si raggiunge un importante step nel contrasto alla prociclicità dei requisiti patrimoniali. La banca, invero, così facendo, tutela il suo equity dall'erosione dovuta ad un aumento improvviso del rischio di credito degli asset. Per meglio comprendere come questa anticipazione della perdita operi, risulta utile analizzare il nuovo metodo introdotto per il calcolo delle rettifiche di valore sui crediti. Con il nuovo modello di *impairment* la banca dovrà inserire, ogni anno, gli strumenti finanziari all'interno di un prospetto a tre stage che corrispondono a tre diverse situazioni di rischio crescenti. Nello stage 1 andranno inseriti gli strumenti finanziari con nessun incremento significativo del rischio di credito. Nello stage 2 verranno inseriti quegli strumenti che, nonostante il soggetto debitore risulti ancora adempiente, hanno subito un incremento significativo del rischio di credito, ad esempio a causa della perdita di un'importante commessa da parte del debitore. Nello stage 3, infine, saranno inseriti gli strumenti che sono oramai ritenuti *non performing*, in quanto si è verificata un'oggettiva perdita di valore.



Fonte: Slide prof. D. Previtali insegnamento di economia dei mercati e degli intermediari finanziari

⁷⁹ Banca d'Italia, vigilanza bancaria e finanziaria. Documento per la consultazione, *il bilancio bancario: schemi e regole di compilazione e provvedimento della banca d'Italia "il bilancio degli intermediari ifrs diversi dagli intermediari bancari."* circolare n. 262 Pag. 2. <https://www.bancaditalia.it/compiti/vigilanza/normativa/consultazioni/2017/disposizioni-materia-bilancio/Documento-consultazione-AIR-Bilancio-Maggio-2017.pdf>

Secondo questo nuovo modello qualora la banca, dopo qualche anno dalla concessione di un mutuo ritenga che quest'ultimo abbia subito un incremento significativo del rischio, dovrà spostare lo strumento finanziario dallo stage 1 allo stage 2. Se in seguito il debitore effettivamente non riuscirà a ripagare il mutuo, quest'ultimo dovrà essere spostato allo stage 3. Questo metodo ha una logica simmetrica in quanto permette il passaggio di uno strumento da uno stage all'altro sia in un senso peggiorativo del rischio di credito, sia migliorativo. Inoltre ha una logica relativa in quanto il metodo degli stage non analizza l'effettivo rischio di credito dello strumento ma solo il suo peggioramento nel tempo, dunque un credito nato con rating BBB potrebbe trovarsi in stage 1 in quanto non ha subito un peggioramento del rischio di credito, a fronte di un credito nato con rating AAA che si trova in stage 2 a causa di un suo significativo incremento del rischio. L'utilizzo del principio IFRS 9, dunque, permette di aumentare gli accantonamenti sulle perdite attese non appena suona un "campanello di allarme" e mitigare così l'effetto delle variazioni cicliche delle crisi, si parla a tal proposito di *cliff effect*⁸¹.



Fonte: Slide prof. D. Previtali insegnamento di economia dei mercati e degli intermediari finanziari

In questo grafico risulta evidente come opera il nuovo modello di impairment sin qui descritto e la differenza fondamentale rispetto l'antecedente principio contabile IAS 39. Quest'ultimo, invero, prevedeva la possibilità, per la banca, di effettuare gli accantonamenti in modo graduale e proporzionale al deterioramento della qualità degli asset. In relazione alla gestione dei crediti deteriorati, nel 2017 la BCE ha pubblicato le linee guida in materia di NPE⁸², cioè tutte quelle posizioni che si trovano in stage 3. Le nuove direttive, successivamente aggiornate nell'agosto 2019, indicando i metodi e i tempi di copertura delle NPE, rientrano nel piano di contrasto alla prociclicità dell'attività creditizia.

⁸⁰ IFRS 9, Il Sole 24 Ore Finanza, 3/11/2018. <https://www.ilsole24ore.com/art/ifrs9-AEZF9GaD>

⁸¹ Essenziale caratteristica del principio contabile IFRS 9, tradotto, l'effetto scogliera obbliga l'istituto di credito a un brusco aumento degli accantonamenti non appena vi sia un significativo aumento del rischio della posizione di credito, il fine ultimo è appunto quello di anticipare l'effettiva perdita prima che questa avvenga. Per ulteriori approfondimenti si rimanda a: Cohen H. B. e Gerald A. E. Jr, *La nuova era degli accantonamenti per perdite attese su crediti*, Rassegna trimestrale BRI, 3/2017. https://www.bis.org/publ/qtrpdf/r_qt1703f_it.pdf

Le aspettative della BCE sulla copertura dei crediti deteriorati si basano sia sulla durata di un credito NPL sia sulle eventuali garanzie detenute su quest'ultimo. Così si è deciso di suddividere le NPE in tre categorie.

- Sicura A: vi rientrano tutte le NPE sulle quali sussistono garanzie immobiliari;
- Sicura B: vi rientrano tutte le NPE sulle quali sussistono garanzie diverse da quelle immobiliari
- Sicura C: vi rientrano tutte le NPE sulle quali non sussistono garanzie⁸³

La posizione deteriorata dovrà essere coperta, per un importo pari al 100% del suo valore, con tempistiche differenti in relazione alla categoria nella quale si inserisce tale posizione.

Anni	Secured A	Secured B	Unsecured
Ingresso NPE ⁽¹⁾	n.a.	n.a.	n.a.
1°	-	-	-
2°	-	-	35%
3°	25%	25%	100%
4°	35%	35%	
5°	55%	55%	
6°	70%	80%	
7°	80%	100%	
8°	85%	100%	
9°	100%	100%	

Fonte: PWC

Da questa tabella si evince, dunque, che una posizione deteriorata ritenuta *Secured A* dovrà essere coperta al 100% del suo valore entro 9 anni, una *Secured B* entro 7 anni e infine una *Unsecured* dovrà essere coperta entro 3 anni. La nuova direttiva, in conclusione, è finalizzata al raggiungimento di due principali obiettivi:

1. Incoraggiare lo sviluppo di mercati secondari dei crediti deteriorati;
2. Ottimizzare l'efficienza delle procedure di recupero dei crediti insoluti introducendo un meccanismo di escussione extragiudiziale delle garanzie.

È possibile e auspicabile infatti che banche e debitori possano concordare in anticipo uno strumento più efficace ed efficiente di recupero del valore dei debiti coperti da garanzia reale.⁸⁴

⁸² Acronimo di Non Performing Exposures, cioè l'esposizione che un istituto di credito ha verso i Non Performing Loans, cioè i crediti inesigibili, chiamati anche crediti deteriorati. A tal proposito è rilevante anche il NPE ratio che consiste un rapporto tra crediti deteriorati (NPE) e il totale dei crediti erogati.

⁸³ PWC financial trends, *Calendar provisioning: quali sfide da affrontare? I principali impatti economici, di business e organizzativi*. 26/4/2019. Pag. 6 https://www.pwc.com/it/it/industries/banking-capital-markets/fs-top-trends/docs/toprends_calendar-provisioning.pdf

⁸⁴ Pezzuto A., *L'evoluzione del quadro regolamentare e di vigilanza sui crediti deteriorati*, Studio Tidona e associati, 10/11/2019. <https://www.tidona.com/evoluzione-del-quadro-regolamentare-e-di-vigilanza-sui-crediti-deteriorati/>

Capitolo 3

Le nuove frontiere della vigilanza europea

3.1 Riforma del SEVIF

Dopo 9 anni dalla sua progettazione, la vigilanza finanziaria europea viene riformata nell'aprile del 2019, quando il Parlamento Europeo approva, con 521 voti favorevoli, un pacchetto di aggiornamento delle norme che regolano il SEVIF. La riforma, oltre ad essere essenziale per il completamento dell'unione bancaria, intende perseguire un ulteriore rafforzamento della sicurezza e della integrazione dei mercati finanziari. Infine, come si vedrà in seguito, il nuovo pacchetto normativo promuove prodotti finanziari che sostengono iniziative ambientali e sociali.⁸⁵

Nello specifico i punti fondamentali della riforma del SEVIF sono:

1. **Implementazione del coordinamento fra le ESAs.** In tal senso, le tre autorità sono tenute a definire i loro obiettivi di vigilanza, valutare i programmi di vigilanza delle autorità nazionali in relazione a tali obiettivi e a verificarne l'effettiva attuazione. Nello specifico, entro il 30 settembre di ogni anno, le autorità di vigilanza dovranno redigere un documento nel quale specificano i loro programmi di vigilanza e in che modo questi risultano essere in linea con gli obiettivi strategici. Entro il 31 marzo, ciascuna autorità deve elaborare una relazione nella quale presenta l'attività di vigilanza svolta, gli obiettivi raggiunti e le eventuali sanzioni comminate ai soggetti che hanno violato le regole del diritto;
2. **Attribuzione all'ESMA di maggiori poteri per una migliore vigilanza sui mercati finanziari.** L'autorità, secondo le nuove disposizioni, è responsabile della vigilanza sugli indici di riferimento europei critici e ha il potere di autorizzare l'utilizzo di quelli non UE. Le viene conferito, inoltre, il compito di approvare determinate categorie di prospetti redatti da emittenti UE e tutti i prospetti redatti in base alla normativa dell'UE da emittenti di paesi terzi. Autorizza e vigila, ancora, sui fondi comuni di investimento armonizzati. Dopo la riforma, in conclusione, l'ESMA dispone di più estesi poteri di coordinamento nelle indagini su casi di *market abuse* che coinvolgono soggetti o circostanze *cross border*;
3. **Ottimizzazione della governance delle tre autorità.** EBA, ESMA ed EIOPA vengono in tal senso dotate di un comitato esecutivo formato da tre membri in aggiunta a un presidente. Quest'ultimi risultano essere permanenti e indipendenti dalle autorità nazionali. Il nuovo comitato esecutivo detiene il potere di decisione su talune questioni non regolamentari, fra cui: verifiche indipendenti delle autorità competenti, risoluzione delle controversie e violazioni del diritto dell'Unione;
4. **Nuove disposizioni in materia di finanziamento delle ESA's.** Viene stabilito, a tal riguardo, che parte delle risorse necessarie al funzionamento di tali autorità continuerà a provenire dal bilancio europeo. La rimanente parte, invece, sarà reperita dai proventi del settore finanziario. Questa nuova disposizione introduce il principio secondo cui, parte dei costi dei soggetti che svolgono ruoli di vigilanza deve gravare sui soggetti vigilati;⁸⁶

5. **Nuovi poteri per migliorare la lotta contro il riciclaggio di denaro sporco.** È stato rafforzato in tal senso il mandato dell'EBA, dotandola della possibilità di effettuare indagini e applicare misure preventive volte al contrasto dell'attività di riciclaggio e finanziamento al terrorismo.⁸⁷ Nello specifico, l'EBA “*dovrà assicurare che le autorità di vigilanza antiriciclaggio nazionali rispettino la normativa e collaborino adeguatamente con le autorità di vigilanza prudenziale. I poteri attuali dell'Autorità saranno rafforzati in modo che questa possa, in ultima istanza, qualora le autorità nazionali non agiscano, adottare decisioni direttamente nei confronti dei singoli operatori del settore finanziario.*”⁸⁸

La riforma dell'architettura di vertice della vigilanza finanziaria europea arriva in un momento in cui si presentano due nuove sfide che potrebbero, potenzialmente, sconvolgere gli equilibri del mondo finanziario: la finanza sostenibile⁸⁹ e la tecnologia finanziaria (Fintech). Con riferimento alla prima delle due sfide, è stato creato un *elenco verde* nel quale vengono inserite tutte quelle attività economiche e sostenibili. Questo ha consentito di abbattere numerose asimmetrie informative fra investitori e prodotti finanziari green, rendendo più semplice il trasferimento di capitali verso tutte quelle attività economiche con esternalità positive ambientali. In parallelo, la Commissione europea ha ritenuto adeguato incorporare il riferimento a rischi e fattori di sostenibilità nei processi e nelle decisioni degli operatori sottoposti alla vigilanza finanziaria. A tal riguardo, in data 30/04/2019, l'ESMA ha pubblicato due *technical advice*. Uno relativo all'integrazione della finanza sostenibile nella disciplina MiFID II sui servizi d'investimento, l'altro relativo al framework UCITS e a quello AIFM. Infine, la Commissione ha richiesto alle tre ESAs di monitorare e segnalare tutte le pressioni del sistema finanziario in materia di *short-terminis*⁹⁰ che potrebbero portare a trascurare tutte quelle implicazioni a lungo termine connesse ai cambiamenti climatici e all'eccessivo sfruttamento delle risorse naturali.⁹¹ Per quanto concerne, invece, il ruolo della vigilanza nel mondo fintech, se ne parlerà più approfonditamente nei prossimi paragrafi.

⁸⁵ Dal sito del Parlamento europeo: Ufficio stampa, *Il Parlamento rafforza la vigilanza finanziaria UE*, 16/04/2019. <https://www.europarl.europa.eu/news/it/press-room/20190410IPR37570/il-parlamento-rafforza-la-vigilanza-finanziaria-ue>

⁸⁶ Pezzuto A., *La riforma dell'architettura di vigilanza europea*, Magistra Banca e Finanza rivista di diritto bancario e diritto finanziario, Studio legale Tidona e Associati, 11/12/2018. https://www.tidona.com/la-riforma-dellarchitettura-di-vigilanza-europea/#_ftnref13

⁸⁷ Ufficio stampa, *Il Parlamento rafforza la vigilanza finanziaria UE*, *op. cit.*

⁸⁸ MilanoFinanza, *Commissione Ue: poteri all'Eba per supervisione anti-riciclaggio*, 12/09/2018 <https://www.milanofinanza.it/news/commissione-ue-poteri-all-eba-per-supervisione-anti-riciclaggio-201809121346293531>

⁸⁹ Con questo termine viene indicata l'applicazione del concetto di sviluppo sostenibile all'attività finanziaria. Questo ramo della finanza si pone, invero, l'obiettivo di indirizzare capitali verso imprese che riescano a creare valore economico e siano al contempo utili alla società tutelando l'ambiente. Per ulteriori approfondimenti si rimanda a: <http://www.consob.it/web/area-pubblica/finanza-sostenibile>

⁹⁰ Attività di investimento nella quale le operazioni vengono portate a termine nell'arco di un brevissimo periodo. Con questo tipo di investimento, inevitabilmente, vengono prese in considerazione soltanto le implicazioni e i vantaggi immediati delle operazioni effettuate.

⁹¹ Dal sito della CONSOB: *Finanza sostenibile*. <http://www.consob.it/web/area-pubblica/finanza-sostenibile>

3.2 Fintech: nuove sfide per la vigilanza

Il termine Fintech racchiude numerosi segmenti di attività (pagamenti, crediti, money transfer) oltre che a tecniche e strumenti eterogenei (intelligenza artificiale, Big data, robot advisor). Si tratta, dunque, di un tema assai complesso e in continua evoluzione, sul quale è difficile trarre una sintesi in grado di resistere nel tempo⁹². Proprio a causa della sua continua evoluzione e ampiezza non è, inoltre, possibile formulare una precisa definizione del termine, tuttavia il fenomeno può essere descritto come l'evoluzione e lo sviluppo delle metodologie con le quali si offrono servizi finanziari al pubblico. Le vere insidie per i legislatori risiedono attualmente proprio nella velocità con la quale il fenomeno si evolve e muta, velocità non raggiungibile dai processi normativi volti a tentare di regolarlo. Basti pensare, a tal proposito, alla velocità con cui mutano fenomeni quali il *crowdfundind*⁹³, le cripto-valute, il mondo della *block-chain* e tutto il mondo dell'internet banking⁹³ di cui la tedesca "N26" fornisce un chiaro esempio. I crescenti investimenti nei settori Fintech testimoniano l'enorme crescita del fenomeno. Non a caso quest'ultimi, a livello globale sono cresciuti in modo rilevante nella prima metà del 2018, con 57,9 miliardi di dollari, in aumento significativo rispetto ai 38,1 miliardi di dollari investiti in tutto il 2017⁹⁵. In tale contesto, la vigilanza finanziaria europea svolge un ruolo tanto cruciale quanto delicato dal momento che, ha il dovere di perseguire la stabilità del settore finanziario, assicurando l'applicazione di norme certe ed eque. Al contempo però, la vigilanza, deve necessariamente rivelarsi sufficientemente elastica al fine di adattare alle innovazioni fintech, un codice normativo concepito in contesti non ancora digitali. A livello internazionale, al fine di assicurare un'ampia collaborazione tra autorità di vigilanza e imprese Fintech volta a garantire la creazione di norme efficaci, sono stati seguiti principalmente tre approcci:

1. **Innovation hub**. All'interno di tale polo avviene l'incontro tra imprese fintech e autorità regolatorie che offrono loro chiarimenti;
2. **Regulatory sandbox**. Processo che permette alle imprese particolarmente innovative che operano in settori fintech di godere di particolari deroghe normative al fine di sperimentare liberamente tecnologie e servizi;
3. **Incubators**. In tale contesto l'autorità di vigilanza viene coinvolta attivamente nella progettazione e sperimentazione.⁹⁶

Al fine di creare un quadro normativo orientato al futuro e inclusivo del fenomeno fintech, su impulso della Commissione europea si è mossa l'EBA. A tal proposito, l'autorità nel 2018 ha dato via alla *Roadmap fintech* con l'obiettivo di monitorare le autorizzazioni e le licenze per gli operatori del settore Fintech,

⁹² Barbagallo C., *Fintech: Ruolo dell'Autorità di Vigilanza in un mercato che cambia*, Associazione dei docenti di economia degli intermediari e dei mercati finanziari e finanza d'impresa Convegno Invernale 2019. Pag. 2 <https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/interventi-vari/int-var-2019/barbagallo-08.02.2019.pdf>

⁹³ Lener R., *tecnologie e attività finanziaria*, in "Rivista trimestrale di diritto dell'economia", 3/2019. Pag. 268

⁹⁴ Banche interamente digitali (pure digital), prive di una rete di filiali e con strutture di costo estremamente contenute.

⁹⁵ Fonte: KPMG International 2018

⁹⁶ Barbagallo C., *Fintech: Ruolo dell'Autorità di Vigilanza in un mercato che cambia*, op. cit. Pag. 12

analizzare la regolamentazione sulle sandbox e gli hub di innovazione al fine di identificare delle *best practices*, analizzare l'impatto del Fintech sui modelli di business tradizionali, promuovere *best practices* in materia di cybersecurity, affrontare il tema dell'adeguatezza dell'attuale quadro normativo sulle valute virtuali, individuare i rischi dell'utilizzo di società Fintech per il riciclaggio di denaro sporco.⁹⁷

Inoltre, risulta essere nelle intenzioni dell'EBA utilizzare conoscenze e competenze che si svilupperanno nel *Fintech Knowledge Hub*, polo al quale partecipano tutte le autorità di vigilanza europee.

La Commissione europea, in tal senso, ha individuato nel Fintech una grande opportunità per la *Capital Market Union*, il cui fine è quello di garantire a tutte le aziende del vecchio continente l'accesso a maggiori quantità di capitali per finanziarsi.⁹⁸ A tal proposito, già nel 2018 Dombrovskis aveva dichiarato che “*Una licenza dell'UE per il crowdfunding aiuterebbe le piattaforme di crowdfunding a espandersi in Europa e a mettere in contatto investitori e imprese di tutta l'UE*”. In tal modo le PMI europee, supportate da un più facile accesso ai finanziamenti, raggiungerebbero più alti livelli di competitività internazionale.⁹⁹

La sfida che stanno affrontando le autorità di vigilanza risiede, pertanto, nel pericolo che una normativa, in materia Fintech, non armonizzata fra i paesi europei, possa causare grave instabilità nel settore finanziario. Parallelamente, un framework normativo nazionale eccessivamente restrittivo rischia di incentivare la delocalizzazione di imprese innovative e la perdita di importanti competenze digitali sul territorio nazionale. Inoltre, le imprese delocalizzate potrebbero continuare ad operare all'interno dei confini nazionali grazie al passaporto europeo.

Per quanto concerne, invece, l'attiva autorizzativa, il rilascio delle autorizzazioni a progetti Fintech può rivelarsi procedura estremamente intricata a causa della connotazione innovativa di tali attività e di conseguenza dell'impossibilità di reperire fonti storiche in materia. Per sopperire alla necessità di una procedura autorizzativa più snella, la BCE ha rilasciato un documento contenente le linee guida per la concessione di tali licenze. In tale contesto, assume estrema importanza il “programma di attività” che rappresenta il documento essenziale di qualunque attività finanziaria. Attraverso lo studio di tale documento, la vigilanza approfondisce il modello di business e la sua compatibilità con le norme vigenti. Negli ultimi anni importanti novità sono emerse soprattutto nell'ambito del *lending crowdfunding*¹⁰⁰ in quanto non pochi promotori di questi progetti hanno fatto richiesta per ottenere l'autorizzazione come istituti di pagamento o come intermediari finanziari, al fine di integrare con fondi propri quelli messi a disposizione dai loro fruitori.

⁹⁷ *FinTech: la roadmap dell'EBA per il 2018/2019*, DirittoBancario.it, 16/03/2018. <http://www.dirittobancario.it/news/fintech/fintech-la-roadmap-eba-il-20182019>

⁹⁸ *Capital Market Union*, Il Sole 24 Ore, 2/08/2018 <https://argomenti.ilsole24ore.com/parolechiave/capital-market-union.html>

⁹⁹ *Fintech: la Commissione interviene per rendere più competitivo e innovativo il mercato finanziario*, Commissione Europea, 8/03/2018. https://ec.europa.eu/italy/news/20180308_Ce_rende_mercato_finanziario_piu_competitivo_con_fintech_it

¹⁰⁰ Attività che consiste nella raccolta, da parte di aziende o privati, di capitali senza l'intermediazione degli istituti di credito. Conosciuto anche come social crowdfunding, si sviluppa principalmente su piattaforme on line accessibili direttamente dai principali social network. Il mercato del lending crowdfunding ha registrato una crescita negli ultimi anni che ha interessato anche l'Italia in quanto è visto come una valida soluzione per arginare il credit crunch e aiutare aziende e imprenditori.

Non trascurabile è, inoltre, lo sviluppo riguardante piattaforme per la compravendita degli NPL che agevolano l'incontro tra domanda e offerta. Tramite queste piattaforme “*i venditori pubblicano le informazioni riguardanti i crediti deteriorati e, i potenziali compratori, comunicano le loro intenzioni di acquisto rendendo note le caratteristiche dei crediti che vogliono acquistare*”.¹⁰¹

Il massiccio utilizzo di tecnologie digitali implica un'enorme mole di dati finanziari facilmente disponibili alle autorità di vigilanza che, se correttamente analizzati, possono migliorare notevolmente la qualità del loro operato. Soprattutto dalle Banche centrali e, di conseguenza, dal CERS i *big data* sono ritenuti un potente strumento per la formulazione di analisi macroeconomiche. Questa enorme quantità di dati consente di assecondare le pressioni degli intermediari finanziari al fine di ridurre i doveri segnalatici.

Una delle più recenti implicazioni dell'utilizzo dei Big Data nell'attività di vigilanza finanziaria emerge dalle recenti tecniche, ancora in implementazione, sperimentate da Banca d'Italia e volte a migliorare l'identificazione preventiva dei rischi. Questo studio avviene attraverso, ad esempio, l'analisi dei messaggi più ricorrenti sui social network e i comportamenti dei correntisti degli istituti in materia di deposito e investimenti. Inoltre, attraverso lo studio dell'andamento degli annunci relativi alle vendite di immobili sul sito immobiliare.it, Banca d'Italia ha contribuito all'analisi del mercato immobiliare italiano.¹⁰²

L'aumento della platea di individui che, grazie alle applicazioni della tecnologia digitale nel mondo finanziario, hanno accesso ai diversi servizi finanziari, rappresenta un'altra grande sfida per le autorità di vigilanza. La semplicità con cui gli individui possono prendere decisioni riguardo la gestione dei propri risparmi e la pervasività dell'offerta di servizi finanziari tramite il digitale, implica infatti un'intensificazione delle regole poste a presidio della trasparenza e della correttezza del rapporto tra intermediari e clienti.¹⁰³ Senza di queste, in effetti, non sarebbe difficile ipotizzare scenari nei quali molti soggetti potrebbero assumere facilmente svariate decisioni, non pienamente consapevoli delle loro implicazioni, in materia di gestione del proprio risparmio.

In conclusione, dopo l'analisi delle principali criticità che il Fintech pone alle autorità di vigilanza, emerge come il ruolo di quest'ultime non debba sostanzialmente esaurirsi esclusivamente in una mera rincorsa alla regolamentazione di questo nuovo settore. Sicché l'autorità, in questo particolare momento in cui le implicazioni della tecnologia nella finanza sono ancora in divenire, deve ricoprire il ruolo di “guida” allo scopo di indirizzare l'innovazione tecnologica verso percorsi virtuosi in grado di generare vantaggi per tutta la collettività. La vigilanza, nonostante non sembra intenzionata ad ostacolare questo nuovo settore nascente, non deve, tuttavia, rinunciare a presidiare e scongiurare tutti i nuovi rischi che ne potrebbero derivare.

¹⁰¹ Barbagallo C., *Fintech: Ruolo dell'Autorità di Vigilanza in un mercato che cambia*, op. cit. Pag. 16

¹⁰² Loberto M., Luciani A. e Pangallo M., *Le potenzialità dei big data per l'analisi del mercato immobiliare in Italia*, dal sito di Banca d'Italia, 4/2018. <https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/temi-discussione/2018/2018-1171/index.html>

¹⁰³ Barbagallo C., *Fintech: Ruolo dell'Autorità di Vigilanza in un mercato che cambia*, op. cit. Pag. 19

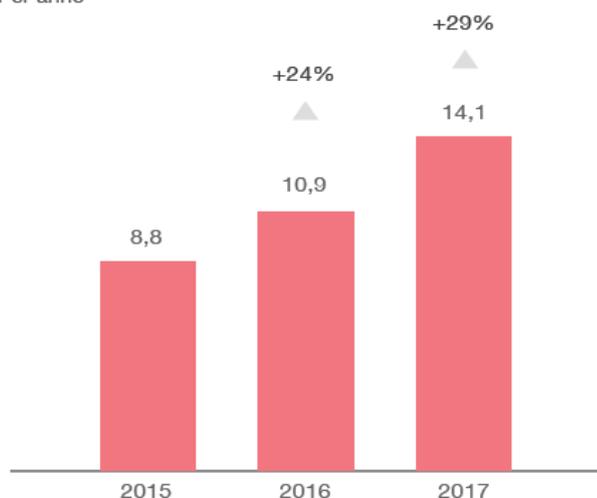
3.3 Nuove forme di vigilanza e di calcolo del rischio di credito

Con particolare interesse ai temi trattati sin qui, in questo ultimo paragrafo ci si concentrerà nell'analisi dell'attività di *lending* e dei metodi di *credit scoring* nel mondo Fintech. I due temi risultano essere strettamente interconnessi al punto che non è possibile analizzarne uno senza porre l'attenzione all'altro.

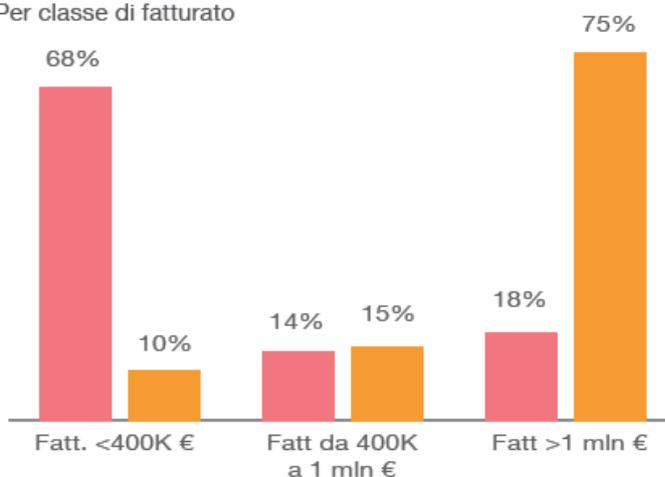
In Italia le società Fintech attive nel settore del *lending* sono 28¹⁰⁴ con un fatturato pari a 14.123.285 euro e in continua crescita. Appare, certamente, interessante notare come le società con un fatturato superiore al milione di euro producono il 75% del fatturato totale. Questo dato è indicativo di un settore ancora scarsamente concentrato e, al contrario, molto diversificato.

Il fatturato delle FinTech del segmento Lending

Per anno



Per classe di fatturato



Fonte: PwC – NetConsulting cube: Osservatorio FinTech Italia 2019

In generale le imprese Fintech operanti nel settore del *lending* sono ascrivibili in cinque categorie:

1. **Credit scoring.** Si occupano di fornire strumenti di valutazione del merito creditizio e/o del rating;
2. **Consumer lending.** Creano delle piattaforme per raccogliere denaro dai *borrower* per concederlo in prestito ai richiedenti, dopo un'analisi del loro merito creditizio;
3. **Business lending.** Svolgono il medesimo ruolo delle consumer landing, con la differenza che sono rivolte alle imprese;
4. **Circuiti e infrastrutture abilitatrici.** Imprese Fintech che progettano e gestiscono il sistema con cui le banche entrano in contatto con gli altri soggetti;
5. **Invoice finance.** Creano piattaforme per la gestione di crediti o anticipo fatture.¹⁰⁵

¹⁰⁴ Fonte: PWC, *Piccole FinTech crescono Con «intelligenza»* Osservatorio FinTech Italia, 2019 (seconda edizione). Pag. 48

¹⁰⁵ PWC, *Piccole FinTech crescono Con «intelligenza»*. Op. cit. Pag 48

Negli ultimi anni si sta implementando sempre più il *lending based crowdfunding*, consistente in un metodo di finanziamento basato sull'incontro diretto tra domanda e offerta di capitali, per mezzo di apposite piattaforme online. Attraverso questi strumenti, le piccole imprese e le famiglie riescono ad accedere a canali di finanziamento alternativi e più rapidi rispetto a quelli bancari. Queste piattaforme, pur essendo diverse tra loro, hanno delle caratteristiche comuni:

1. Raccolta di domande di finanziamento da parte dei soggetti che sono tenuti a fornire indicazioni sul progetto che intendono realizzare;
2. Possibilità per i creditori di finanziare anche solo una parte del progetto;
3. Selezione e assegnazione del merito creditizio ai potenziali debitori;
4. Utilizzo di processi ampiamente standardizzati e digitalizzati;
5. Gestione diretta dei flussi di pagamento tra debitori e creditori;
6. Introduzione di commissioni per gli investitori.¹⁰⁶

Tali strumenti possono funzionare secondo diverse modalità, quali ad esempio asta competitiva, diversificazione del rischio¹⁰⁷, fondo salvaguardia¹⁰⁸, modello OICR¹⁰⁹. Il punto di forza delle piattaforme in oggetto va rintracciato, nella circostanza che il rischio di liquidità, di insolvenza e di tasso, ricade per intero sul finanziatore e non sulla piattaforma stessa. Attualmente, la regolamentazione di quest'ultime, come si è avuto modo di comprendere dal precedente paragrafo, è limitata e scarsamente omogenea tra i vari stati. La causa principale di tale situazione va ricercata nella relativa scarsa diffusione di tali piattaforme, nonché nella loro recente diffusione. Nonostante in Italia non vi sia una normativa *ad hoc*, come in altri paesi europei tra i quali Francia e Spagna, tutti i soggetti che sono coinvolti nel *lending based crowdfunding* sono tenuti a rispettare tutte le normative relative ai singoli processi contenuti nell'attività appena citata (raccolta del risparmio, mediazione creditizia, erogazione dei finanziamenti). In tal modo, le società che in Italia gestiscono queste piattaforme restano sottoposte, in ogni caso, a un qualche tipo di controllo.¹¹⁰ I rischi derivanti da queste nuove forme di finanziamento sono tuttavia notevoli. Fra i principali, vi è, certamente, il rischio che gli investitori non abbiano le necessarie competenze e non abbiano accesso a tutte le informazioni utili ad analizzare, conoscere e controllare il progetto che intendono finanziare. Tale rischio potrebbe comportare una perdita di stabilità nel sistema finanziario, dovuta a un'allocazione inefficiente del risparmio. Correlato a quanto appena detto, vi è il ragionevole rischio che le piattaforme, non assumendosi il rischio di credito, non siano incentivate a effettuare un'accurata selezione dei debitori.

¹⁰⁶ Cristini F., *Fintech e credito. Disintermediazione o nuova intermediazione?*, *dirittobancario*, 19/02/2019. <http://www.dirittobancario.it/news/fintech/fintech-e-credito-disintermediazione-o-nuova-intermediazione>

¹⁰⁷ In questo caso la piattaforma fissa il tasso d'interesse sulla base del rating e gli investitori decidono chi finanziare e per quale importo. Gli investitori indicano il profilo rischio e rendimento, la durata e l'ammontare complessivo dell'investimento, che viene suddiviso dalla piattaforma su più debitori

¹⁰⁸ In questo caso, gli investitori non hanno la possibilità di scegliere i soggetti da finanziare, che vengono selezionati automaticamente dalla piattaforma in base alle esigenze dell'investitore. Per compensare l'impossibilità di selezionare il debitore, il credito è garantito appunto da un fondo di salvaguardia.

¹⁰⁹ Come si intuisce dal nome, i finanziatori in questo caso acquisiscono quote di un fondo che effettua prestiti tramite una piattaforma. In tal modo diversificano automaticamente gli investimenti.

¹¹⁰ Bofondi M., *Il lending-based crowdfunding: opportunità e rischi*, Banca d'Italia-questioni di economia e finanza (occasional paper),3/2017. Pag. 17

Inoltre, tale fenomeno potrebbe essere aggravato dal fatto che le società che gestiscono le piattaforme di lending guadagnano una commissione su ogni finanziamento eseguito. In tal modo, risulterebbe essere nei loro interessi eseguire il maggior numero di transazioni possibili. Per questi motivi, la vigilanza è chiamata a controllare che la crescita di queste piattaforme non avvenga ampliando la platea di debitori, a scapito della loro qualità. Appare, inoltre, di fondamentale importanza assicurare che i finanziatori possano sopportare eventuali perdite senza rischi di contagi. E ancora, risulta necessario garantire un adeguato presidio dei rischi operativi di tali società da parte delle autorità di regolamentazione.¹¹¹ Infine, l'attenzione della vigilanza deve orientarsi verso l'adozione di modelli di rating corretti ed efficaci.

In questa direzione si muovono le imprese Fintech che si occupano di credit scoring. Negli ultimi anni, infatti, sono nate numerose le piattaforme che, accedendo a immense banche dati digitali, informazioni private e pubbliche, tramite l'utilizzo di specifici algoritmi, riescono a elaborare rating e stimare così PD, LGD ed EAD in maniera corretta. Il punto di forza di queste imprese risiede nel fatto che, attraverso queste nuove forme di credit scoring, riescono ad analizzare uno spettro molto più ampio di variabili rispetto agli istituti di credito tradizionali, come ad esempio: i comportamenti di spesa online e i dati reperibili tramite social media.¹¹²

Società Italiana leader in questo settore è *modefinance*. Accreditata dall'ESMA come agenzia di rating¹¹³ è “specializzata nella valutazione del rischio di credito delle aziende e banche”.¹¹⁴ La società grazie l'utilizzo di avanzate tecnologie numeriche di analisi Big Data, Machine Learning e Analytics, si ritiene capace di misurare il rischio di qualunque società, dal Nord America all'Asia. *Modefinance*, come altre imprese del settore, ha sviluppato un suo algoritmo.¹¹⁵ Il funzionamento di tale algoritmo si fonda sulla premessa che migliore è l'equilibrio tra le diverse aree (redditività, liquidità, solvibilità, efficienza, qualità produttiva, ecc.), analizzate attraverso i dati a disposizione, minore sarà il rischio di credito della società o della banca in questione.

L'attività di rating, tuttavia, non può sostanzarsi solo in una valutazione quantitativa tramite un algoritmo. Per tale ragione, *modefinance*, come le altre società di rating Fintech, accompagna l'analisi quantitativa a una qualitativa, effettuata tramite dei team di esperti. In questi casi l'intervento umano è indispensabile al fine di analizzare variabili connesse, all'azionariato, al management, ai canali di sbocco e di approvvigionamento, all'affidabilità dei progetti.

L'ultima frontiera del *credit scoring* consiste, come già accennato, nell'integrare all'analisi dei dati economici e finanziari anche i dati derivanti da un processo di analisi dei contenuti pubblicati sui social network. In questa direzione si muovono molte società di rating del mondo Fintech.

¹¹¹ Bofondi M., *Il lending-based crowdfunding: opportunità e rischi*. Op. cit. Pag.17

¹¹² Claessens S., Frost J., Turner G., Zhu F., *I mercati del credito fintech nel mondo: dimensioni, determinanti e questioni relative alle politiche*, Rassegna trimestrale BRI, Banca degli Investimenti Internazionali, 9/2018. Pag. 4.

¹¹³ Dichiarazione ufficiale di certificazione, https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/2015/11/2015-1174_public_statement_on_modefinance_registration.pdf

¹¹⁴ Testualmente dal sito della società, *overview – about us*. <https://www.modefinance.com/it/about-us>

Tra queste anche *modefinance* che, attraverso una partnership con *Alfinity*,¹¹⁶ ha progettato *Alivecore 360* che aggiungerà la *sentiment analysis* alla vasta gamma di variabili già utilizzate dall’algoritmo di rating. Nello specifico, verranno aggiunti all’analisi in tempo reale dei dati non strutturati provenienti approssimativamente da 30000 notizie e fonti identificate nei social media.¹¹⁷ La massima implementazione in tal senso risiede in alcuni progetti portati avanti da agenzie di rating Fintech particolarmente innovative, che riuscirebbero a tracciare un preciso merito di credito di un soggetto privato anche attraverso l’analisi dei contenuti da lui pubblicati sui suoi account social. Più precisamente, analizzando questi contenuti sarebbe possibile capire se il debitore è un soggetto propenso o meno al rischio, se prende decisioni in maniera ponderata o impulsiva, se tende a impiegare efficacemente le sue risorse o meno.¹¹⁸

In tali contesti, spesso gli operatori più digitalizzati riescono a sfruttare informazioni che i clienti forniscono loro gratuitamente. Questo tema è da tempo all’attenzione del dibattito europeo e nazionale e conferma la rilevanza che, nell’economia digitale, assume la “profilatura” della clientela e la tutela dei dati personali. Il legislatore comunitario ha sentito, pertanto, di dover intervenire in materia con il Regolamento UE 2016/679 (General Data Protection Regulation) che pone vincoli allo sfruttamento delle informazioni di natura personale e “*contribuisce a realizzare un “mercato” armonizzato delle stesse accrescendo la concorrenza e favorendo, per tale via, lo sviluppo delle realtà Fintech.*”¹¹⁹

Da quanto sopra detto si evince come l’inerzia e la lentezza dei processi del sistema creditizio tradizionale potrebbero risultare altamente pregiudizievoli per le banche. Queste hanno la necessità, dunque, di velocizzare i processi di valutazione del merito di credito al fine di giungere in tempi molto più rapidi all’erogazione dei prestiti.¹²⁰ Nel prossimo futuro non ci sarà più spazio per tutti quegli intermediari finanziari caratterizzati da strutture complesse e rigide che, il più delle volte, distruggono valore per gli azionisti. In futuro, inevitabilmente, si assisterà a un maggiore sviluppo delle concentrazioni e, parallelamente, tutti gli intermediari integreranno al loro interno tecnologie avanzate, atte all’ottimizzazione dei processi. Si procederà, dunque, a significative ristrutturazioni volte a bilanciare la componente analogica e quella digitale.¹²¹ Sono queste le sfide del presente e, ancor più del futuro, con cui la vigilanza finanziaria dovrà confrontarsi, ponendo particolare attenzione al bilanciamento di stabilità, sicurezza e progresso.

¹¹⁵ L’algoritmo in questione prende il nome di *MORE*.

¹¹⁶ *Alfinity* è una società tecnologica, fondata da Raj Muppala, il cui obiettivo è quello di democratizzare l’Intelligenza Artificiale con prodotti di Intelligenza Artificiale *spiegabili*.

¹¹⁷ Le informazioni qui riportate sono emerse nel corso di un colloquio con Valentino Pediroda CEO & Founder presso *modefinance*. Tali informazioni sono reperibili attraverso il seguente link <https://www.modefiance.com/it/blog/2020-05-07-alternative-data-e-sentiment-analysis-ora-nella-piattaforma-di-nowcasting-raas>

¹¹⁸ Prof.re Previtali D. nel corso di una lezione di *Economia dei Mercati e degli Intermediari finanziari*.

¹¹⁹ Barbagallo C., *Fintech: Ruolo dell’Autorità di Vigilanza in un mercato che cambia*. Op. cit. Pag. 5

¹²⁰ Soldavini P., *Dal rating al lending vince l’automazione: nuove opportunità per le aziende*, Il Sole 24 Ore, 22/10/2018.

¹²¹ Barbagallo C., *Fintech: Ruolo dell’Autorità di Vigilanza in un mercato che cambia*. Op. cit. Pag. 19

Conclusioni.

La parola crisi deriva dal termine greco *krisis* che significa scelta. Dopo lo scoppio della crisi finanziaria nel vecchio continente, infatti, la governance europea dovette effettuare una scelta. Assumersi il compito di “fare tutto ciò che era necessario per preservare l’euro” o lasciare che i singoli governi nazionali procedessero in ordine sparso, con l’enorme rischio che il *progetto euro* collassasse. Fortunatamente, le più alte istituzioni europee decisero di intervenire anche se, come disse Mario Draghi in occasione del suo intervento alla cerimonia per la consegna della *Laurea honoris causa* in Economia dell'Università Cattolica, nonostante non vi fosse sicurezza delle implicazioni delle misure attuate, vi era la certezza che un “non intervento” avrebbe certamente comportato conseguenze peggiori.¹²²

Attraverso questo lavoro è emerso come il sistema di vigilanza finanziaria europeo abbia la necessità di adattarsi e continuamente mutare per adempiere al meglio il proprio ruolo. Non a caso, dopo la sua creazione, come visto, la vigilanza è stato oggetto di numerose modifiche che hanno permesso alla stessa di continuare a presidiare efficacemente la stabilità finanziaria nell’eurozona.

Negli anni della grande recessione è emersa tutta l’importanza di mantenere solido il sistema bancario e finanziario. Per questa ragione la vigilanza finanziaria, a decorrere dal 2010, ha dato avvio, attraverso l’emanazione di norme, vincoli e raccomandazioni, a un processo per stabilizzare e fortificare gli intermediari finanziari europei. Alcune decisioni prese in materia di stabilità, seppur necessarie al fine di regolare un settore potenzialmente così rischioso per il sistema euro, hanno causato fenomeni come il credit crunch che, unito alle politiche di *austerità*, ha peggiorato la crisi economica. I benefici di alcune norme finanziarie, tuttavia, come, ad esempio, quelle atte a evitare l’accumulo di un’eccessiva leva negli intermediari finanziari e l’adeguata patrimonializzazione degli istituti di credito, sembrano aver reso il sistema finanziario abbastanza solido da poter affrontare la crisi scaturita dalla pandemia da Sars-Cov. 2.

Come già detto, la vigilanza ha la continua necessità di adattare le proprie norme ai mutamenti economici. L’attuale pandemia ha creato il più grande shock dal lato della domanda cui l’economia mondiale abbia mai assistito. Tale shock si è inevitabilmente trasferito anche all’offerta. Moltissime aziende ferme per settimane hanno visto prosciugare il proprio equity, che come si è visto costituisce una risorsa fondamentale in momenti di crisi. Per far ripartire tali imprese è necessario che gli istituti di credito vi immettano capitali. In un contesto come quello creatosi a seguito della pandemia, tuttavia, il rischio di credito delle imprese aumenta esponenzialmente facendo crescere parallelamente la quantità di capitale di vigilanza che le banche devono reperire. A tal proposito la vigilanza bancaria, forte di aver reso il sistema finanziario solido in questi anni, ha proceduto ad un abbassamento dei requisiti patrimoniali richiesti. Nello specifico è stato consentito alle banche di operare al di sotto dei buffer di conservazione del capitale e del *liquidity coverage ratio*. È stato, tuttavia, specificato che la quantità di capitale liberata deve essere utilizzata per sostenere l’economia e, dunque, è stato impedito agli istituti finanziari di rilasciare dividendi.

¹²¹ Draghi M., *Il coraggio delle Competenze*, 11/10/2018

All'interno di tale scenario trovano, e troveranno ancor di più in futuro, spazio le piattaforme di *lending based crowdfunding*, le quali, come si è visto, garantiscono a famiglie e imprese un più facile accesso al credito. Tali piattaforme, in scenari in cui la domanda di credito sarà, per forza di cose, crescente, potrebbero rivelarsi potenti strumenti per favorire la ripresa dell'economia europea e mondiale. In forza di questo loro ruolo sempre più importante, il sistema di vigilanza europeo sarà chiamato a presidiare tali piattaforme e l'intero settore fintech, al fine di evitare che la mancanza di un'adeguata regolamentazione possa portare allo scoppio di nuove crisi finanziarie. Tali crisi, in particolare in un mondo post-pandemia, potrebbero appesantire eccessivamente il sistema economico-finanziario, sottoposto già a importanti stress.

Dagli accadimenti passati si è avuto modo di comprendere come il sistema finanziario non sia capace di auto-regolarsi e garantire, di conseguenza, la creazione di un benessere comune. Accumulazione di eccessivi rischi, egoismi personali e azzardo morale, anche se insidiati all'interno di un solo istituto di credito, potrebbero portare, se questo fosse di rilevanza sistemica, a scuotimenti per l'intera economia nazionale ed europea.

In conclusione, è possibile affermare, che il SEVIF, attraverso l'adempimento dei suoi compiti, che si sostanziano nel coniugare gli interessi della finanza con gli interessi della collettività, tutela l'economia dell'eurozona da particolari scuotimenti che, inevitabilmente, avrebbero ripercussioni anche sulla stabilità politica dell'Europa stessa.

BIBLIOGRAFIA

Banca centrale europea (BCE), *Note tematiche sull'Unione europea*. Presentato al parlamento europeo 04/04/2020.

Banca Centrale Europea, vigilanza bancaria - *Guida della BCE sul processo interno di valutazione dell'adeguatezza patrimoniale (ICAAP)*.

BANCA D'ITALIA – “*recepimento della nuova regolamentazione prudenziale internazionale metodo dei rating interni per il calcolo del requisito patrimoniale a fronte del rischio di credito*” pag. 3

BANCA D'ITALIA, *guida per l'attività di vigilanza*, Vigilanza Bancaria e Finanziaria Servizio Regolamentazione e Analisi macroprudenziale, Circolare n. 269 del 7/5/2008. pag. 99

Banca d'Italia, vigilanza bancaria e finanziaria. Documento per la consultazione, *il bilancio bancario: schemi e regole di compilazione e provvedimento della banca d'italia “il bilancio degli intermediari ifrs diversi dagli intermediari bancari.”* circolare n. 262 Pag. 2.

Banca dei Regolamenti Internazionali, *Basilea 3, Schema di regolamentazione internazionale per il rafforzamento delle banche e dei sistemi bancari*. 6/2011 pag. 3

Banca dei Regolamenti Internazionali, *Riforme del Comitato di Basilea per la vigilanza bancaria*.

Bank for International Settlements - *The Internal Ratings-Based Approach*, Supporting Document to the New Basel Capital Accord.

Bankingsupervision.europa.eu, *L'unione bancaria*

Barbagallo C., *Fintech: Ruolo dell'Autorità di Vigilanza in un mercato che cambia*, Associazione dei docenti di economia degli intermediari e dei mercati finanziari e finanza d'impresa Convegno Invernale 2019. Pag. 2

Bofondi M., *Il lending-based crowdfunding: opportunità e rischi*, Banca d'Italia-questioni di economia e finanza (occasional paper),3/2017. Pag. 17

Borsa Italiana, Glossario finanziario, *rischio operativo*.

Brescia Morra C.,

Le raccomandazioni dell'EBA in un sistema incompleto di supervisione sulla finanza europea, 20/12/2012.

Claessens S., Frost J., Turner G., Zhu F., *I mercati del credito fintech nel mondo: dimensioni, determinanti e questioni relative alle politiche*, Rassegna trimestrale BRI, Banca degli Investimenti Internazionali, 9/2018. Pag. 4.

Cohen H. B. e Gerald A. E. Jr, *La nuova era degli accantonamenti per perdite attese su crediti*, Rassegna trimestrale BRI, 3/2017.

Commissione europea, *Fintech: la Commissione interviene per rendere più competitivo e innovativo il mercato finanziario*, 8/03/2018

Consilium.europa.eu, *politiche, Unione bancaria*.

CONSOB, *Finanza sostenibile*.

Cristini F., *Fintech e credito. Disintermediazione o nuova intermediazione?*, dirittobancario, 19/02/2019

Da Rold V., *Il vero conto del salvataggio delle banche americane*, Il Sole 24 Ore, 2/12/2011

Diritto Bancario.it, *FinTech: la roadmap dell'EBA per il 2018/2019*, 16/03/2018

Donati J., “*La ricapitalizzazione «interna» delle banche mediante bail-in*”, Rivista Analisi giuridica dell'economia, 02/12/16. pag. 597-618

Draghi M., *Il coraggio delle Competenze*, 11/10/2018

Enria A., *Riparazioni post-crisi e sindrome da redditività*, Presentazione al Forum Analysis, Milano 17/9/2019.

Europarl.europa.eu – *Note tematiche sull’Unione europea, Sistema Europeo di Vigilanza Finanziaria*

EY publications, *Basilea IV Regulatory Suite Il Nuovo Framework Regolamentare Bancario di Vigilanza EY Approach*. Pag. 3.

Galati G., *Il rischio di regolamento nei mercati valutari e CLS Bank*, Rassegna trimestrale BRI 12/2002. pag. 62

IFRS 9, Il Sole 24 Ore Finanza, 3/11/2018.

Il Sole 24 Ore, Argomenti: *Capital Market Union* 2/08/2018

Il Sole 24 Ore, Argomenti: *EBA*.

Jacques de Larosière, *The High-Level Group on Financial supervision in the UE*, 25/2/2009. Pag.3

L’accesso al diritto dell’unione europea, EUR-lex.

Lener R., *tecnologie e attività finanziaria*, in “Rivista trimestrale di diritto dell’economia”, 3/2019. Pag. 268

Loberto M., Luciani A. e Pangallo M., *Le potenzialità dei big data per l’analisi del mercato immobiliare in Italia*, dal sito di Banca d’Italia, 4/2018.

Marro E., *Li ricordate? I sei grandi “cigni neri” degli ultimi vent’anni*, Il Sole 24 Ore, 21/10/2016

MilanoFinanza, *Commissione Ue: poteri all’Eba per supervisione antiriciclaggio*, 12/09/2018

Parenti R., *Sistema europeo di vigilanza finanziaria (SEVIF)*, Note tematiche sull’unione europea Parlamento europeo, 4/2020

Pellegrini M., *L’architettura di vertice del sistema finanziario europeo: funzioni e limiti della supervisione*, Rivista trimestrale di diritto dell’economia, Seconda edizione 2012. Pag.57

Penza P., *Basilea 3 e gli impatti sulle banche: redditività, gestione del capitale e ruolo del Pillar 2*, Bancaria, Minerva Bancaria, 11/2011

Pezzuto A., *La riforma dell’architettura di vigilanza europea*, Magistra Banca e Finanza rivista di diritto bancario e diritto finanziario, Studio legale Tidona e Associati, 11/12/2018.

Pezzuto A., *L’evoluzione del quadro regolamentare e di vigilanza sui crediti deteriorati*, Studio Tidona e associati, 10/11/2019.

Previtali D., insegnamento di “*Economia dei mercati e degli intermediari finanziari.*” Slide lezione *Vigilanza finanziaria*

PWC financial trends, *Calendar provisioning: quali sfide da affrontare? I principali impatti economici, di business e organizzativi*. 26/4/2019. Pag. 6

PWC, *Piccole FinTech crescono Con «intelligenza»* Osservatorio FinTech Italia, 2019 (seconda edizione). Pag. 48

Relazione de Larosière, Relazione Illustrativa Camera dei deputati, 7/5/2012. Pag.1

Relazione della Commissione europea al Consiglio e al Parlamento europeo, *gli effetti delle direttive 2006/48/CE e 2006/49/CE sul ciclo economico*, Bruxelles 23/6/2010. Pag. 10

Soldavini P., *Dal rating al lending vince l’automazione: nuove opportunità per le aziende*, Il Sole 24 Ore, 22/10/2018

Tonveronachi M., *Implicazioni di Basilea II per la stabilità finanziaria. Le nuvole si addensano sui paesi in via di sviluppo*, Moneta e Credito vol. 62 nn. 245-248, 117-144, 2009.

Trattato sull’Unione Europea art. 5

SITOGRAFIA

www.consob.it

www.IISole24Ore.it

www.ecb.europa.eu

www.eur-lex.europa.eu

www.europarl.europa.eu

www.eba.europa.eu

www.eiopa.europa.eu

www.esma.europa.eu

www.esrb.europa.eu

www.bankingsupervision.europa.eu

www.consilium.europa.eu

www.bancaditalia.it

www.borsaitaliana.it

www.bis.org

www.bancaria.it

www.ey.com

www.pwc.com

www.tidona.com

www.milanofinanza.it

www.dirittobancario.it

www.ec.europa.eu

www.modefinance.com