

LIBERA UNIVERSITÀ INTERNAZIONALE DEGLI STUDI SOCIALI
"LUISS - GUIDO CARLI"



DIPARTIMENTO DI IMPRESA E MANAGEMENT
Corso di laurea in Economia e Direzione delle Imprese

**L'IMPATTO DI BASILEA III
SUI CORSI AZIONARI
DELLE BANCHE ITALIANE**

RELATORE:

CHIARISSIMO PROF. EMILIO BARONE

CORRELATORE:

CHIARISSIMO PROF. CLAUDIO BOIDO

LAUREANDA:

RAFFAELLA DE AMICIS

ANNO ACCADEMICO 2011-12

INDICE

INTRODUZIONE	4
1 BUSINESS MODEL DELLE BANCHE	7
1.1 EVOLUZIONE DEL SISTEMA BANCARIO	7
1.1.1 LA LEGGE BANCARIA DEL 1926	7
1.1.2 LA RIFORMA BANCARIA DEL 1936	8
1.2 BUSINESS MODEL DELLE BANCHE	10
1.2.1 BANCO POPOLARE	12
1.2.2 UNICREDIT	20
1.2.3 INTESA SAN PAOLO	28
1.2.4 MONTE DEI PASCHI DI SIENA	36
1.2.5 UBI BANCA	41
2 BASILEA I, II E III	47
2.1 LA REGOLAMENTAZIONE BANCARIA PRIMA DEL 1988	47
2.2 IL COMITATO DI BASILEA	48
2.3 BASILEA I	50
2.4 BASILEA II	54
2.5 BASILEA III	61
2.5.1 RAFFORZAMENTO DELLA QUALITÀ E DELLA QUANTITÀ DEL PATRIMONIO DI VIGILANZA	62
2.5.2 COPERTURA DEI RISCHI	67
2.5.3 INTRODUZIONE DI UN REQUISITO MINIMO DI LIQUIDITÀ	69
2.5.4 INTRODUZIONE DI UN INDICE DI LEVA FINANZIARIA	71
2.5.5 INSERIMENTO DI STRUMENTI MACROPRUDENZIALI PER FRONTEGGIARE IL RISCHIO SISTEMICO	72

3	EVENT STUDY	74
3.1	METODOLOGIA	74
3.2	DEFINIZIONE DEL PERIODO DI OSSERVAZIONE E DEGLI EVENTI	77
3.3	IMPATTO DEGLI ANNUNCI SULLE QUOTAZIONI AZIONARIE	92
3.4	IMPATTO DEI SINGOLI ANNUNCI SULLE QUOTAZIONI AZIONARIE	102
3.4.1	PRESENZA DI CONFOUNDING EVENT	104
3.4.2	PROCEDIMENTO	110
3.5	MATRICI DI CORRELAZIONI	118
3.6	CUMULATIVE ABNORMAL RETURN	121
4	INTERPRETAZIONE DEI RISULTATI	129
4.1	LA CRISI FINANZIARIA INTERNAZIONALE	130
4.2	CRISI DEBITI SOVRANI	133
4.3	PRESSIONI POLITICHE E DELLE LOBBY BANCARIE	135
	CONCLUSIONI	138
	BIBLIOGRAFIA	140
	SITOGRAFIA	140

INTRODUZIONE

L'obiettivo del presente elaborato è verificare l'impatto di Basilea III sui corsi azionari delle banche italiane. Basilea III, un insieme di provvedimenti approvati dal Comitato di Basilea per la vigilanza bancaria, è un argomento attuale e ampiamente dibattuto che sta interessando i sistemi finanziari e le banche di tutto il mondo.

Le banche esaminate nello studio sono Banco Popolare, UniCredit, Intesa San Paolo, Monte dei Paschi di Siena e UBI Banca.

Nel primo capitolo l'elaborato prevede una breve panoramica dell'evoluzione dei *Business Model* delle Banche, a partire dal 1926 fino ad oggi. Il capitolo prosegue esponendo i *Business Model* delle banche oggetto dello studio, analizzando nello specifico gli assetti proprietari, i ratio patrimoniali e la gestione dei rischi.

Il secondo capitolo è incentrato sulla regolamentazione bancaria, prodotta dal Comitato di Basilea, a partire dagli Accordi di Basilea I fino agli attuali Accordi di Basilea III. Il capitolo presenta una descrizione compiuta dei requisiti previsti da ogni accordo e le rispettive carenze che hanno determinato la necessità di modifiche e miglioramenti.

Il terzo capitolo descrive lo svolgimento dell'analisi statistica vera e propria, per condurre la quale si decide di utilizzare la metodologia *Event Study* e il modello di Delaloye, Habib e Ziegler. Questo procedimento prevede l'identificazione di alcuni eventi, rappresentativi di Basilea III, al fine di verificarne l'impatto sulle quotazioni

azionarie delle banche. Per appurare la reazione dei corsi azionari, sono stati analizzati gli extra rendimenti giornalieri di ciascuno dei cinque titoli. L'analisi dell'extra rendimento è necessaria per catturare balzi al rialzo o al ribasso delle quotazioni, causati, generalmente, da eventi straordinari sul mercato. In particolare, nel caso di Basilea III, l'analisi del prezzo è giustificata dal fatto che l'adeguamento patrimoniale delle banche può essere svolto attraverso un aumento del capitale oppure tramite la dismissione di alcuni impegni. In entrambi i casi si riscontrano effetti sulle quotazioni azionarie perché si modifica l'utile per azione. Nel primo caso si incrementa il numero di azioni da remunerare, ma gli utili rimangono gli stessi; nel secondo caso, pur mantenendo inalterato il numero delle azioni, riducendo gli impieghi, si riducono gli utili.

Nell'intento di enucleare gli extra rendimenti, è stato utilizzato il *Capital Asset Pricing Model*, tramite il quale è possibile esprimere il rendimento atteso di un titolo in funzione del rendimento del mercato e del beta del titolo stesso. La differenza tra il rendimento effettivo, reperito sul mercato, e il rendimento atteso del titolo, resituisce l'extra rendimento.

Per constatare l'entità e la presenza di tale impatto, è necessario distinguere gli extra rendimenti registrati nei giorni caratterizzati da annunci su Basilea III, da quelli registrati in normali giorni di trading. A tal fine, è stato scelto un periodo di tempo che va dal 7 Settembre 2009, primo annuncio su Basilea III, al 26 Giugno 2012. In questo arco di tempo sono stati selezionati 31 comunicazioni inerenti Basilea III, i cosiddetti "*Event Day*", tutti gli altri giorni di trading prendono il nome di "*Non Event Day*".

La metodologia *Event Study* permette di constatare se gli extra rendimenti sono statisticamente significativi o meno, per fare ciò sono stati condotti il test sull'uguaglianza delle medie e il test sull'uguaglianza delle deviazioni standard. L'intento dei test è verificare se sussiste una differenza statisticamente significativa tra le medie e le deviazioni standard negli "*Event Day*" rispetto che nei "*Non Event Day*". I test sono eseguiti con un livello di significatività del 5%.

I test sono stati effettuati sia considerando “*Event Day*” solo il giorno dell’annuncio (*1-day windows*), sia considerando “*Event Day*” il giorno precedente, il giorno stesso e il giorno successive al comunicato (*3-day windows*). Inoltre vengono ripetuti sia per gli “*Event Day*” presi complessivamente, sia per gli “*Event Day*” presi singolarmente.

Lo studio procede con il calcolo delle correlazioni tra gli extra rendimenti delle cinque banche negli “*Event Day*” e nei “*Non Event Day*”, l’obiettivo è di verificare se le correlazioni aumentano nei giorni corrispondenti agli Annunci su Basilea III. Normalmente le correlazioni tra i titoli azionari tendono ad incrementarsi in presenza di eventi straordinari che interessano il mercato nel complesso.

L’analisi statistica si conclude con il calcolo dei *Cumulative Abnormal Returns* (CARs) delle cinque banche. I CARs sono la sommatoria cumulata degli extra rendimenti dei titoli e sono utili per catturare eventuali variazioni di prezzo antecedenti o successive alla data dell’evento a esso riconducibili. Per constatare la significatività statistica dei CARs si calcolano i *CARs difference*, come la differenza tra CAR massimo e CAR minimo per ogni banca. Tali valori vengono confrontati con i rispettivi valori critici al 5% ottenuti con il metodo del *bootstrap*, in questo modo è possibile verificare la loro significatività statistica.

Infine il quarto capitolo si prefige l’obiettivo di analizzare i risultati ottenuti dall’analisi statistica proponendo delle argomentazioni frutto di un’attenta analisi della realtà circostante.

1 BUSINESS MODEL DELLE BANCHE

Il presente capitolo si suddivide in due sezioni: nella prima viene brevemente ripercorsa l'evoluzione delle prime normative del settore bancario che conducono alla nascita del Gruppo Polifunzionale e della Banca Universale.

Nella seconda sezione si analizzano i Business Model delle singole Banche sottoposte allo studio, i ratio patrimoniali e la gestione dei rischi.

1.1 EVOLUZIONE DEL SISTEMA BANCARIO

1.1.1 LA LEGGE BANCARIA DEL 1926

Fino ai primi decenni del XIX secolo, l'attività bancaria si svolge, sostanzialmente, senza vincoli e limitazioni, in un regime di pressoché completa autonomia operativa. Il sistema bancario è assai frammentato, con un grande numero di banche, molte delle quali con strutture patrimoniali deboli e operanti secondo il modello tedesco della banca mista¹.

Il problema principale è che le banche impiegano una consistente parte dei depositi rimborsabili a vista in operazioni di credito a medio e lungo termine e nell'assunzione di partecipazioni in imprese industriali e commerciali.

La debolezza di tale sistema genera molti dissesti bancari e impone la necessità di un intervento normativo volto a tutelare gli interessi dei risparmiatori e a conferire una maggiore stabilità d'insieme, imponendo alle aziende di credito una serie di controlli, di obblighi e di divieti.

Nel 1926 sono emanati alcuni decreti i quali, oltre a fare della Banca d'Italia l'unico istituto di emissione (in precedenza lo erano anche il Banco di Napoli e il Banco di Sicilia), sottopongono tutte le banche alla vigilanza della Banca d'Italia, alla

¹ Tipo di banca che esercita contemporaneamente credito a breve termine e attività finanziarie e di investimento.

quale viene affidato anche il compito di autorizzare la costituzione di nuove aziende di credito, l'apertura di nuovi sportelli e le fusioni fra banche. Inoltre le banche devono rispettare una serie di obblighi, tra cui l'iscrizione in un apposito Albo, l'accantonamento a riserva legale di almeno il 10% degli utili e la presentazione del bilancio d'esercizio alla Banca d'Italia.

La conservazione del modello di banca mista e la mancata ricerca di forme più penetranti di controllo sull'attività delle banche, sono le principali carenze della *legge bancaria del '26*.

1.1.2 LA RIFORMA BANCARIA DEL 1936

La legislazione del 1926 si dimostra inadeguata a evitare pericolosi squilibri fra la raccolta e gli impieghi e il sistema bancario italiano, fortemente legato all'industria, si trova in difficoltà di fronte alla crisi del 1929.² Lo Stato istituisce l'IMI³, nel 1931 e l'IRI⁴, nel 1934.

Il sistema bancario ha bisogno di un modello di banca in grado di resistere a una crisi come quella del '29 e di supportare uno sviluppo sostenibile dell'economia.

La ricerca di questi obiettivi si concretizza nella legge bancaria del 1936 che propone un controllo del settore bancario da parte dello Stato.

L'aspetto più importante di tale legge è la predisposizione di una correlazione tra forme di raccolta e di impiego.

2 La grande depressione, detta anche crisi del 1929, grande crisi o crollo di Wall Street, fu una grave crisi economica che sconvolse l'economia mondiale alla fine degli anni venti, con forti ripercussioni durante i primi anni del decennio successivo.

3 L'Istituto Mobiliare Italiano garantiva, tramite l'emissione di obbligazioni, il finanziamento a medio lungo termine delle industrie.

4 L'Istituto per la Ricostruzione Industriale nasce come ente temporaneo con lo scopo di salvare le banche e le aziende a loro connesse.

Le problematiche che si erano create in passato erano legate proprio al fatto che le banche raccoglievano a breve termine e prestavano a lungo termine, trovandosi spesso di fronte a crisi di liquidità.

Viene introdotto il modello di banca pura che distingue le aziende di credito dagli istituti di credito. I primi operano nel breve termine i secondi operano con le industrie nel medio lungo termine.

Inoltre la *legge bancaria del '36* pone l'accento sulla separatezza banca-industria, le banche che operano nel breve termine non possono investire in azioni o assumere partecipazioni in imprese non bancarie.

I principi introdotti dalla *legislazione del 1936* sono rimasti validi per diversi decenni. Tuttavia, le profonde trasformazioni economiche, sociali e politiche che hanno caratterizzato la storia recente, hanno comportato un progressivo adeguamento di quel quadro normativo, prima con provvedimenti delle autorità creditizie e poi in via legislativa, con il recepimento delle direttive comunitarie.

Le norme della *legge bancaria del '36* sono troppo rigide, la Banca d'Italia autorizza l'apertura di nuove banche solo in funzione alle necessità del mercato a danno della libera concorrenza e una volta ottenuta l'autorizzazione, l'operatività delle banche è molto limitata.

Lo sviluppo dell'economia reale richiede intermediari più complessi, organizzati ed efficienti. La globalizzazione, con l'ingresso di banche estere in Italia, intensifica la concorrenza e minaccia la stabilità del sistema. È necessaria maggior libertà operativa.

Le direttive CEE 1977/780 e 1989/646 danno vita ad un processo di liberalizzazione ed integrazione del mercato bancario. In Italia tali normative sono recepite nel 1992 e, con il Testo Unico Bancario (TUB), nel 1993.

Nel 1990 c'è un'altra svolta con la *legge Amato (legge n° 218/1990)*. Tale legge prevede la privatizzazione del sistema bancario e l'incentivazione al processo di concentrazione bancaria.

Nasce il Gruppo polifunzionale, un gruppo bancario operante in svariati settori dell'attività bancaria e dei servizi parabancari formato da singole società facenti capo alla società capogruppo. Questo comporta una proficua distribuzione delle attribuzioni e dei rischi.

La nascita del Gruppo polifunzionale si manifesta prima di tutto come fenomeno di mercato e come esigenza di adeguamento nei confronti della concorrenza europea che offre un'ampia gamma di servizi racchiusi in un unico intermediario.

Con il *Decreto legge n°385/1993*, in seguito alla despecializzazione dell'attività bancaria, si introduce il modello di Banca Universale. Un'unica società che gestisce direttamente ogni tipo di attività bancaria e finanziaria facente capo ad essa.

L'affermarsi della banca a carattere universale non mette in discussione il mantenimento di una struttura di gruppo nelle realtà più complesse

1.2 BUSINESS MODEL DELLE BANCHE

Attualmente le banche presentano una macro-organizzazione e una micro organizzazione. Al livello macro una banca può assumere la forma di Gruppo Polifunzionale o di Banca Universale, al livello micro la banca può decidere tra modello funzionale, divisionale e federale. La scelta di un modello micro non implica l'automatica esclusione degli altri.

Il modello organizzativo di una banca non è statico e varia durante il ciclo di vita dell'impresa, al fine di preservare una dinamica coerente tra assetti strategici e strutture organizzative.

La Banca Universale è una banca stand-alone, frutto di fusioni successive, è caratterizzata da un'unica rete distributiva ed esercita congiuntamente e direttamente l'attività bancaria e quelle finanziarie ammesse. Non si può occupare di attività assicurativa o gestione di fondi comuni e fondi pensione.

Il Gruppo Polifunzionale è caratterizzato dalla presenza di una *holding* con funzioni di indirizzo strategico e coordinamento operativo da cui dipendono diverse società prodotte e società specializzate.

Le cinque banche oggetto dello studio sono:

- Banco Popolare
- UniCredit
- Intesa San Paolo
- Monte dei Paschi di Siena
- UBI Banca

1.2.1 BANCO POPOLARE

Il Banco Popolare opera in Italia, con i propri marchi commerciali, attraverso una rete di circa 2.000 filiali in tutta la penisola; all'estero opera attraverso una rete internazionale composta da banche, uffici di rappresentanza e desk internazionali, e gestisce rapporti con circa 3.000 banche corrispondenti.

Il business model del Banco Popolare è ispirato al principio del credito popolare⁵ attraverso una relazione mutualistica con il territorio ed è organizzato secondo un modello territoriale Divisionale.

L'assetto organizzativo del Banco Popolare presenta una forte concentrazione delle funzioni più rilevanti nelle Direzioni, scarsità di riporti diretti al Consigliere Delegato, e massima attenzione alle funzioni a presidio dei rischi, a tal proposito sono stati costituiti appositi Comitati che assicurano ai manager pienezza della visione, responsabilità e conoscenza trasversale dei rischi.

Il Banco Popolare corrisponde al modello di Gruppo Polifunzionale, è un insieme di istituti di credito operanti su tutti i comparti del mercato del credito e di quello dei titoli, senza vincoli di specializzazione per scadenza o per ambiti operativi. La Società ha per oggetto la raccolta del risparmio e l'esercizio del credito, nelle sue varie forme.

La Governance del Banco Popolare è in linea con la forma di società della banca stessa, (società cooperativa e banca popolare), e con le *best practice* nazionali e internazionali, assicurando così un'adeguata ripartizione di responsabilità e poteri attraverso un equilibrio tra funzioni di gestione e controllo.

⁵ Istituto di credito di diritto privato, costituito in forma cooperativa a responsabilità limitata. Nasce come istituto che si rivolge alle categorie sociali più modeste, raccogliendone i risparmi e concedendo prestiti a breve scadenza; le banche popolari operano attualmente come le altre banche ordinarie, nei confronti di una clientela diversificata. I soci della banca devono essere almeno 30.

All'atto della costituzione il Banco Popolare ha adottato il modello di amministrazione e controllo dualistico; successivamente è sopraggiunta la necessità di semplificare l'assetto del Gruppo e, con l'Assemblea dei Soci nel novembre 2011, si è passati al modello tradizionale, articolato in Consiglio di Amministrazione e Collegio Sindacale.

Il Banco Popolare si è inoltre dotato di un modello di organizzazione, gestione e controllo ai sensi del *D.Lgs. n 231/2001*, che costituisce il paradigma di riferimento per tutte le società del Gruppo.⁶

Il capitale sociale del Banco Popolare, avente forma di società cooperativa e le caratteristiche tipiche delle banche popolari previste dal T.U.B. (Testo Unico Bancario), è variabile ed illimitato. Attualmente il capitale sociale sottoscritto e versato è pari ad Euro 4.294.148.212,83.

Per quanto riguarda le partecipazioni rilevanti nel capitale⁷, Banco Popolare è partecipato per il 3,533% dalla Blackrock Investment Management⁸ e per il 2,181% dalla Norges Bank⁹.

6 Il D.Lgs 231/2001 estende alle persone giuridiche la responsabilità per reati commessi in Italia ed all'estero da persone fisiche che operano per la società. In aggiunta alla responsabilità della persona fisica che realizza l'eventuale fatto illecito la normativa ha introdotto la responsabilità in sede penale degli Enti per alcuni reati commessi nell'interesse o a vantaggio degli stessi, da persone che rivestono funzioni di rappresentanza, di amministrazione o di direzione dell'ente o di una sua organizzazione dotata di autonomia finanziaria o funzionale e da persone sottoposte alla direzione o alla vigilanza di uno dei soggetti sopra indicati. L'Ente tuttavia non risponde se dimostra di aver adottato, ed efficacemente attuato, il modello di organizzazione, gestione e controllo definito dal D. Lgs. In questione.

7 Ai sensi dell'art. 120 del T.U.F. (Testo Unico della Finanza) coloro che partecipano in una società con azioni quotate in misura superiore al 2% del capitale devono darne comunicazione alla società partecipata e alla Consob.

8 BlackRock è la più grande società di investimento nel mondo, gestisce un patrimonio totale di 3.360 miliardi di dollari, ed è il primo gestore indipendente quotato alla Borsa di New York in termini di masse gestite. Leader in America negli ETF e ETC è anche presente nella piazza finanziaria di Milano con la gamma di prodotti iShares

Inoltre Banco Popolare possiede partecipazioni in:

- Popolare Vita S.p.a.
- Avipop Assicurazione S.p.a.
- Agos-Ducato S.p.a.

Di seguito è riportato lo Stato Patrimoniale consolidato e riclassificato.

ATTIVO	(milioni di euro)
Cassa e disponibilità liquide	495
Attività finanziarie e derivati di copertura	21.759
Crediti verso banche	6.456
Crediti verso clientela	93.685
Partecipazioni	1.273
Attività materiali	2.135
Attività immateriali	2.359
Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione	181
Altre voci dell'attivo	6.597
Totale	134.942

Tabella 1: Stato Patrimoniale (Attivo) Banco Popolare

quotati sull'indice ETF Plus della Borsa Italiana.

9 Norges Bank è la banca centrale della Norvegia. Fondata il 14 giugno 1816, ha sede a Oslo e impiega circa 500 dipendenti. Oltre ad occuparsi delle tradizionali attività di responsabilità tipica delle banche centrali, quali la stabilità finanziaria e la stabilità dei prezzi, Norges Bank gestisce il Fondo di pensione norvegese, uno dei maggiori fondi di investimento del mondo.

PASSIVO	(milioni di euro)
Debiti verso banche	18.210
Debiti verso clientela, titoli in circolazione e passività finanziarie valutate al fair value	96.574
Passività finanziarie e derivati di copertura	5.383
Fondi del passivo	1.201
Passività associate ad attività in via di dismissione	3
Altre voci del passivo	3.825
Patrimonio di pertinenza di terzi	389
Patrimonio netto	9.356
Capitale e riserve	9.465
Risultato del periodo	- 109
Totale	134.942

Tabella 2: Stato Patrimoniale (Passivo) Banco Popolare

Il Gruppo, al 31 Marzo 2012, presenta un Return On Equity pari al 4,4%, tale indicatore, risultato del rapporto tra reddito netto di esercizio e mezzi propri, è l'indice di redditività del capitale proprio ed esprime in sintesi i risultati economici del Gruppo.

Il Banco Popolare, in data 6 febbraio 2012 ha annunciato un invito ai portatori di strumenti finanziari Tier 1 e Tier 2 del Gruppo, a offrire in vendita al Banco Popolare stesso i titoli detenuti.

L'operazione di riacquisto trova la sua giustificazione, oltre che nelle condizioni economiche alle quali il riacquisto è stato proposto rispetto ai valori contabili degli strumenti finanziari oggetto della proposta, anche con la prospettiva del venir meno della loro computabilità ai fini del patrimonio di vigilanza con la futura entrata in vigore delle novità normative di Basilea III. L'operazione autorizzata dalla Banca d'Italia il 6 febbraio, si è perfezionata il 15 febbraio 2011.

1.2.1.1 I ratio patrimoniali

Il Gruppo, al 31 marzo 2012, presenta un Core Tier 1 ratio del 7,4%, un Tier 1 ratio dell'8,1% e un Total capital ratio pari al 10,7%. Tali dati includono gli effetti derivanti dell'operazione di riacquisto di propri strumenti finanziari di Tier 1 e Tier 2, perfezionata in data 15 febbraio 2012.

Alla luce della raccomandazione dell'EBA,¹⁰ il Banco Popolare, tramite Banca d'Italia, ha inviato all'EBA un piano che illustra una serie di ulteriori azioni di rafforzamento dell'indice di patrimonializzazione sopra indicato. In sintesi il raggiungimento del livello obiettivo dovrebbe essere ottenuto tramite:

- la riduzione delle attività di rischio ponderate che si prevede potrà derivare dall'adozione dei modelli *Advanced IRB* per i rischi di credito e di mercato (l'istanza autorizzativa è stata inoltrata alla Banca d'Italia il 31 gennaio 2012);
- la riduzione delle attività di rischio ponderate che si prevede potrà essere ottenuta tramite azioni di ottimizzazione delle ponderazioni assegnate alle attività a rischio;
- la generazione interna di capitale.

Le azioni descritte dovrebbero consentire al Gruppo di raggiungere il livello di patrimonializzazione suggerito dall'EBA.

1.2.1.2 Informazioni sui rischi

Banco Popolare svolge le attività di misurazione e controllo integrato dei rischi finanziari, di credito, di controparte ed operativi, nonché la valutazione dell'adeguatezza patrimoniale (processo ICAAP¹¹), a livello accentrato per tutte le società del Gruppo. La Direzione Rischi della Capogruppo (CRO) coordina le attività di risk management e di presidio ai rischi legali e compliance ed ha come proprio diretto riporto la convalida interna dei modelli di stima dei rischi. Il Gruppo effettua, con periodicità trimestrale, la valutazione della propria adeguatezza patrimoniale in relazione ad un insieme di rischi più ampio rispetto a quelli previsti dalla normativa

¹⁰ L'EBA (European Banking Authority) ha richiesto alle banche che hanno partecipato agli stress test di raggiungere una dotazione patrimoniale pari al 9% in termini di Core Tier 1 entro il 30 giugno 2012.

¹¹ L'ICAAP è un processo gestito dalla Banca, esso rappresenta il momento in cui si realizza la massima consapevolezza degli organi aziendali e delle strutture di vertice in ordine all'adeguatezza dei presidi necessari a fronteggiare il rischio aziendale.

di I Pilastro, in condizioni ordinarie e di stress.

Tale verifica viene effettuata utilizzando, in massima parte, strumenti di misurazione dei rischi di tipo gestionale, basati prevalentemente su metodologie statistico-quantitative riconducibili in particolare alla tecnica del VaR (*Value at Risk*).

Le risultanze di tali analisi formano oggetto di specifica rendicontazione agli Organi sociali ed alle funzioni aziendali competenti della Capogruppo, mediante un apposito documento strutturato.

Le medesime metriche vengono utilizzate, sia in ottica attuale che prospettica, nella produzione del Resoconto ICAAP (*Internal Capital Adequacy Assessment Process*) inviato annualmente a Banca d'Italia.

Rischi finanziari

Per calcolare il VaR (*Value at Risk*) viene utilizzata la metodologia *historical simulation* applicata al portafoglio di negoziazione ai fini di vigilanza. E' stimata la massima perdita potenziale che si può rilevare in un orizzonte temporale di un giorno lavorativo, con un intervallo di confidenza statistica del 99% e l'applicazione di un coefficiente Lambda (fattore di decadimento) pari a 0,99, così da rendere più reattiva la stima alle variazioni più recenti dei parametri di mercato. Viene calcolato anche un VaR equi pesato che, se maggiore rispetto al VaR calcolato con il fattore di decadimento citato, viene utilizzato ai fini della stima del rischio¹².

Rischio di liquidità

Per quanto riguarda il rischio di liquidità, il Gruppo applica, a livello aggregato, un sistema di monitoraggio della liquidità, sia secondo la metrica di vigilanza che operativa, che prevede anche l'utilizzo di modelli di stima di parametri comportamentali e o opzionali.

Il Gruppo utilizza anche modelli interni per simulare gli effetti sulla liquidità

¹² Nel periodo in esame le variazioni del rischio dipendono prevalentemente dal rischio specifico titoli di debito implicito nelle posizioni in titoli di Stato italiani.

derivanti da scenari estremi ed ha concluso l'implementazione dell'applicativo che sarà utilizzato per la misurazione degli indicatori previsti dalla normativa prudenziale di Basilea III.

Rischio di credito

L'andamento del rischio di credito, inteso come rischio di perdita inattesa, viene misurato dal Gruppo mediante modello di portafoglio *Credit-VaR* per le esposizioni verso clientela residente in bonis e mediante requisiti standard di vigilanza per altre esposizioni.

Nel corso del primo trimestre 2012, sono proseguite le attività finalizzate ad ottenere l'autorizzazione, da parte dell'Organo di Vigilanza, all'utilizzo delle metodologie *Internal Rating Based* (IRB).

Dall'ultimo resoconto intermedio di gestione è possibile osservare i seguenti indici di rischiosità del credito:

<u>Indici di rischiosità creditizia</u>	
Sofferenze nette/Crediti vs clientela (netti)	4,24%
incagli netti/Crediti vs clientela (netti)	4,10%
<u>Sofferenze nette/Patrimonio netto</u>	<u>42,48%</u>

Tabella 3: Indici di rischiosità del credito, Banco Popolare

Rischio di controparte

Il Gruppo utilizza, a fini gestionali e, a supporto dei processi di valutazione dell'adeguatezza patrimoniale (processo ICAAP), una metodologia interna per la stima delle perdite inattese derivanti dall'eventuale default delle controparti di operazioni in derivati OTC (la fonte di rischio di controparte più significativa per il Gruppo).

Questa metodologia è basata prevalentemente su approcci di tipo statistico-quantitativo, in parte riconducibili alle tecniche utilizzate per la stima del VaR (Value at Risk), che consentono di valutare gli impatti che i fattori di rischio di mercato e di

credito possono produrre in termini di perdite inattese sul valore positivo futuro di mercato del portafoglio complessivo delle posizioni in derivati.

Il Gruppo ha inoltre partecipato a uno studio di impatto (QIS - Quantitative Impact Study) relativo alle nuove disposizioni previste da Basilea III in materia di rischio di controparte e di relativi requisiti patrimoniali, con particolare riferimento all'impatto derivante dalla variabilità della componente creditizia della posizione a credito in derivati (CVA Risk).

Rischio operativo

Relativamente ai rischi operativi il Gruppo adotta l'approccio standardizzato previsto dalla normativa prudenziale (in uso combinato con il metodo base per le società più piccole). Tuttavia è in corso lo sviluppo di un modello di calcolo dell'assorbimento patrimoniale secondo le logiche di valore a rischio, con finalità gestionali e regolamentari, in relazione alla prevista adozione nel medio termine dei metodi avanzati.

Sono presenti altre tipologie di rischio, quali rischi connessi ai procedimenti giudiziari pendenti, rischi connessi a contenziosi in essere nei confronti dell'Amministrazione Finanziaria e rischi inerenti alle esposizione del Gruppo in titoli di debito e finanziamenti nei confronti degli Stati Sovrani.

1.2.2 UNICREDIT

UniCredit è uno dei principali gruppi finanziari Europei presente in 22 paesi e con una rete internazionale complessiva distribuita in circa 50 mercati e circa 9.400 sportelli.

Il Gruppo è attivo sia nell'Europa Centrale e Orientale, sia in altri paesi come la Turchia, l'Azerbaijan e la Bosnia-Herzegovina con circa 4000 filiali.

Il business model di Unicredit è caratterizzato da un modello divisionale, nello specifico:

- le divisioni **Families & SME, Private Banking e Corporate & Investment Banking** che, con riferimento ai segmenti di clientela di competenza, concentrano sotto un'unica responsabilità tutte le attività di marketing, definizione del modello di servizio e sviluppo prodotti così come il coordinamento manageriale/ funzionale di alcuni business specifici.

- la Divisione **CEE**, dedicata a un'importante area di crescita per il nostro gruppo, coordina le attività svolte nei 19 paesi dell'Europa Centro Orientale.

Unicredit corrisponde al modello di Banca Universale in quanto offre servizi di *Private banking, Corporate Banking e Investment Banking*.

La Governance di UniCredit risulta in linea con le *best practice*, raccomandate dal Comitato per la Corporate Governance alle società quotate, ed è stata definita tenendo presente le norme vigenti e le raccomandazioni contenute nel Codice di Autodisciplina emanato da Borsa Italiana nel marzo 2006, a cui UniCredit ha aderito con delibera del Consiglio del 19 dicembre 2006.

UniCredit è una Società per Azioni e ha adottato un modello di amministrazione e controllo di tipo tradizionale. La revisione legale dei conti è affidata ad una società di revisione legale, in applicazione delle vigenti disposizioni normative in materia.

UniCredit si è dotata di un modello di organizzazione, gestione e controllo ai sensi del *D.Lgs. n 231/2001*, denominato "*Modello di Organizzazione e Gestione di UniCredit S.p.A.*", tale modello è indirizzato a tutto il personale di UniCredit,

indipendentemente da quale sia la struttura organizzativa di appartenenza. Tutti i dipendenti sono, quindi, tenuti a rispettare i principi contenuti nel modello di organizzazione ed in particolare a segnalare all'Organismo di Vigilanza 231 ogni informazione relativa a comportamenti costituenti violazioni delle prescrizioni del Modello o inerenti alla commissione di reati.

Il capitale sociale, interamente sottoscritto e versato, è di Euro 19.647.948.525,10 diviso in 5.789.536.030 azioni prive del valore nominale, di cui 5.787.112.132 azioni ordinarie e 2.423.898 azioni di risparmio.

Per quanto riguarda le partecipazioni rilevanti, al capitale di UniCredit partecipano:

- Mediobanca S.p.A. con il 5,247%
- Aabar Luxembourg S.A.R.L. con il 4,991%
- Central Bank of Libya con il 4,988%
- Fondazione Cassa di Risparmio Verona, Vicenza, Belluno e Ancona con il 4,211%
- Fondazione Cassa di Risparmio di Torino con il 3,319%
- BlackRock Investment Management (UK) Limited con il 3,107%
- Carimonte Holding S.p.A. con il 2,910%
- Libyan Investment Authority con il 2,594%
- Allianz SE con il 2,034%

A Marzo 2012, UniCredit presenta un Economic Value Added pari a -402 milioni di euro. L'EVA è calcolato come la differenza tra il NOPAT (risultato operativo netto dopo le tasse) e il costo del capitale. È una misura alternativa al ROE e al ROI (Return On Investment).

Di seguito è riportato lo Stato Patrimoniale consolidato e riclassificato.

ATTIVO	(milioni di euro)
Cassa e disponibilità liquide	9.244
Attività finanziarie di negoziazione	119.109
Crediti verso banche	75.458
Crediti verso clientela	553.658
Investimenti finanziari	103.337
Coperture	19.537
Attività materiali	12.214
Avviamenti	11.664
Attività immateriali	4.056
Attività fiscali	13.649
Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione	329
Altre voci dell'attivo	10.808
Totale	933.063

Tabella 4: Stato Patrimoniale (Attivo) UniCredit

PASSIVO	(milioni di euro)
Debiti verso banche	124.876
Debiti verso clientela, titoli in circolazione e passività finanziarie valutate al fair value	570.472
Passività finanziarie	117.050
Passività finanziarie valutate al fair value	857
Coperture	18.307
Fondi per rischi e oneri	8.370
Passività fiscali	6.465
Passività associate a gruppi di attività in via di dismissione	107
Altre voci del passivo	21.152
Patrimonio di pertinenza di terzi	3.542
Patrimonio netto	61.865
Capitale e riserve	61.115
Risultato del periodo	914
Totale	933.063

Tabella 5: Stato Patrimoniale (Passivo) UniCredit

1.2.2.1 I ratio patrimoniali

Il Gruppo al 31 marzo 2012 presenta un Cor Tier 1 Ratio pari al 10,31%, un Tier 1 ratio pari al 10,85% e un Total Capital Ratio pari a 13,53%. L'adeguatezza

patrimoniale è valutata considerando l'equilibrio tra i rischi assunti (tenendo conto del Primo e del Secondo Pilastro) e il capitale disponibile. Per il Secondo Pilastro, la metrica di riferimento è la *Risk Taking Capacity*, pari al rapporto tra il capitale disponibile (*Available Financial Resources - AFR*) ed il Capitale Interno.

Il Capitale Interno rappresenta il capitale da detenere a fronte delle possibili perdite sulle attività del Gruppo e prende in considerazione tutti i rischi definiti dal Gruppo come quantificabili in termini di Capitale Economico coerentemente con i requisiti di Secondo Pilastro.¹³

1.2.2.2 Informazioni sui rischi

Il presidio e il controllo dei rischi di Gruppo sono assicurati dalla funzione *Risk Management* della Capogruppo. Il modello prevede inoltre uno specifico punto di riferimento per l'Italia nella funzione "CRO Italy", cui sono state assegnate le responsabilità sui rischi di credito, operativi e reputazionali del perimetro Italia, nonché del coordinamento manageriale delle funzioni di *Risk Management* presso le Entità italiane del Gruppo.

In particolare, alla funzione *Risk Management* sono attribuiti diversi compiti, tra i quali, uno dei fondamentali, è quello di ottimizzare la qualità dell'attivo del Gruppo, minimizzando il costo dei rischi, coerentemente con gli obiettivi di rischio/redditività assegnati alle Aree di Business. Per decidere quali rischi devono essere mitigati o eliminati la funzione di *Risk Management* definisce la propensione al rischio del Gruppo e valutare poi l'adeguatezza patrimoniale dello stesso, nell'ambito dell'*Internal Capital Adequacy Assessment Process (ICAAP)*¹⁴, in

13 Il Secondo Pilastro comprende rischi di credito, di mercato, operativo, di business, investimenti azionari e rischio immobiliare, includendo l'effetto di diversificazione tra i rischi stessi (inter-diversificazione) e all'interno di ciascun portafoglio (intra-diversificazione) e un "cuscinio" prudenziale a fronte del rischio modello e della variabilità del ciclo economico.

14 L'approccio di Gruppo al processo ICAAP si basa sulla definizione di una "Risk Governance" come requisito preliminare, mentre il processo si articola nelle seguenti fasi:

- definizione del perimetro ed identificazione dei rischi;

conformità ai requisiti di Basilea II, Secondo Pilastro.

Una volta definita la propensione al rischio, la funzione definisce norme, metodologie, linee guida, politiche e strategie concernenti la gestione dei rischi di Gruppo, e, in cooperazione con *l'Organization Department*, i relativi processi e la loro implementazione, verificandone continuamente l'adeguatezza.

Infine per garantire una copertura ottimale dai rischi, la funzione di Risk Management deve creare e diffondere una cultura del rischio a tutto il Gruppo.

Unicredit svolge gli *Stress Test* con riferimento alle singole tipologie di rischio, così come alla loro integrazione e raffronto con il capitale disponibile.

Rischio di credito

In vista delle disposizioni del Secondo Pilastro, in corso d'anno è stata avviata e perfezionata un'attività di monitoraggio e reporting sul rischio di concentrazione creditizio, in cui vengono analizzati gli sconfinamenti creditizi rispetto ai limiti di concentrazione fissati sulla base del consumo di capitale economico coerente con gli obiettivi prefissati di *Risk Appetite*. Per rendere efficiente il processo di gestione di tali sconfinamenti sono coinvolte sia strutture interne al risk management sia strutture di business.

Nel resoconto intermedio di gestione al 31 Marzo 2012, sono riportati i seguenti indicatori di rischiosità del credito:

<u>Indici di rischiosità creditizia</u>	
Sofferenze nette/Crediti vs clientela	3,35%
Crediti deteriorati netti/Crediti vs clientela	4,10%

Tabella 6: Indici di rischiosità del credito, UniCredit

-
- valutazione del profilo di rischio;
 - definizione del Risk Appetite e allocazione del capitale;
 - monitoraggio e reporting;

Il Gruppo ha implementato, su apposite architetture informatiche, il modello di *Credit Stress Test* al fine di facilitare la simulazione di esercizi di stress test per il rischio di credito.

È stata ulteriormente rafforzata nel corso degli ultimi mesi l'attività di monitoraggio creditizio effettuata da strutture dedicate, appartenenti alla funzione *Group Risk Management*.

Tali attività si focalizzano sull'analisi delle principali componenti del rischio di credito quali i valori di *EAD (Esposizione al Default)*, *EL (Expected Loss)*, migrazioni, costo del rischio, al fine di adottare tempestivamente tutte le possibili contromisure a livello di portafoglio complessivo, parziale o di singole controparti; in questo modo si può intervenire tempestivamente nella fase ascendente al potenziale default, ovvero quando vi sono ancora margini per ottenere il rimborso della posizione debitoria.

Rischio operativo

Per i rischi operativi, UniCredit ha sviluppato un metodo interno per la misurazione del requisito di capitale (AMA). Questo è calcolato tenendo conto dei dati di perdita interni, dei dati di perdita esterni (consortili e pubblici), dei dati di perdita ipotizzati tramite analisi di scenario e degli indicatori di rischio. Tramite meccanismi di allocazione, si identificano i requisiti di capitale delle Entità, riflettendo l'esposizione ai rischi operativi.

L'approccio AMA ha ricevuto formale approvazione da parte dell'Autorità di Vigilanza nel 2008 ed è stato esteso a tutte le principali Entità del Gruppo.

Riguardo al rischio reputazionale, UniCredit ha definito le "*Reputational Risk Governance Guidelines*" che definiscono un insieme di principi e di regole per la misurazione e il controllo del rischio reputazionale e che sono tutt'ora in fase di implementazione presso le Entità del Gruppo.

Rischio di mercato

Per quanto concerne il portafoglio di negoziazione, il Gruppo conduce il

reporting giornaliero del VaR (secondo il nuovo modello interno armonizzato) e il relativo backtesting.

Allo stesso tempo, le funzioni di MarketRisk di Capogruppo e locali hanno intensificato le attività di presidio e monitoraggio dei rischi di portafoglio con particolare riferimento all'Investment Banking attraverso la definizione di una serie di limiti e soglie di attenzione (*Warning Level*).

In particolare sono stati attivati: limiti di VaR e soglie di attenzione di VaR, a tutti i livelli dell'albero di portafoglio, e limiti di rischio granulari relativamente ai vari fattori di rischio (tassi di interesse, tassi di cambio, prezzi di indici ed azioni, spread creditizi) a livello di sotto-portafoglio/desk.

Sono state inoltre fissate soglie di attenzione sia in termini di perdite (*Loss Warning Level*) che di Perdite Ipotetiche in uno scenario di *Stress Test (Stress Test Warning Level)*.

Rischio di liquidità

Per quanto riguarda il presidio della liquidità di lungo termine Unicredit ha beneficiato delle iniezioni di liquidità da parte della BCE attraverso le *Long Term Refinancing Operations* a tre anni. Per rafforzare ulteriormente la propria posizione di liquidità, UniCredit ha anche emesso bond Senior assistiti da garanzia della Repubblica Italiana.

Il rischio di liquidità è presidiato dal *Liquidity Risk Management*. Tale funzione ha effettuato il *Quantitative Impact Study (QIS)* per il calcolo dei nuovi ratio di liquidità previsti da Basilea III.

Rischi connessi ai tassi di cambio

Una parte significativa dell'attività del Gruppo viene svolta in valuta diversa dall'Euro, prevalentemente nelle monete correnti nei Paesi CEE e in Dollari statunitensi. Tale circostanza espone il Gruppo ai rischi connessi alla variazione dei tassi di cambio e dei mercati monetari locali. Un eventuale mutamento dei tassi di cambio potrebbe quindi avere effetti sulle complessive performance del Gruppo.

Rischi connessi all'andamento dei mercati finanziari

I risultati del Gruppo dipendono in misura rilevante dai mercati finanziari. In particolare, la volatilità e l'andamento dei mercati finanziari condiziona:

- i flussi di collocamento dei prodotti di risparmio gestito ed amministrato con conseguenti impatti sui livelli delle commissioni di collocamento;
- le commissioni di gestione per via del minore valore degli attivi (effetto diretto) e per i riscatti eventualmente indotti dalle insoddisfacenti performance (effetto indiretto);
- i profitti di negoziazione dell'unità Markets (nella Banca d'Investimento), con particolare riferimento all'attività di collocamento e di intermediazione di strumenti finanziari;
- i risultati del portafoglio bancario e del portafoglio di negoziazione.

In merito alle esposizioni Sovrane detenute dal Gruppo al 31 marzo 2012, si precisa che il valore di bilancio delle esposizioni della specie rappresentate da "titoli di debito" ammonta a 93.525 milioni, di cui circa il 92% concentrato su otto Paesi tra i quali l'Italia, con 41.259 milioni, rappresenta una quota del 44% sul totale complessivo.

Il restante 8% del totale delle esposizioni Sovrane in titoli di debito, pari a 7.798 milioni in termini di valore di bilancio al 31 marzo 2012, è suddiviso tra 43 Paesi, tra cui: Stati Uniti (634 milioni), Irlanda (53 milioni) e Portogallo (54 milioni).

1.2.3 INTESA SAN PAOLO

Intesa Sanpaolo è il gruppo bancario nato dalla fusione di Banca Intesa e Sanpaolo IMI e si colloca tra i primi gruppi bancari. Il Gruppo si avvale di una rete di 5.600 sportelli presenti su tutto il territorio nazionale con quote di mercato non inferiori al 15% nella maggior parte delle regioni.

Intesa Sanpaolo ha una presenza selettiva in Europa centro-orientale e nel Medio Oriente e Nord Africa. Vanta inoltre una rete internazionale specializzata nel supporto alla clientela corporate, che presidia 29 Paesi, in particolare il Medio Oriente e Nord Africa e in altre aree come Stati Uniti, Russia, Cina e India.

L'attività del Gruppo si articola in cinque business units:

- **Banca dei Territori** - questa divisione, che include le banche controllate italiane, si basa su un modello che prevede il mantenimento e la valorizzazione dei marchi regionali, il potenziamento del presidio commerciale locale e il rafforzamento delle relazioni con gli individui, le piccole imprese e i professionisti, le PMI e gli enti no profit. Il private banking, la *bancassurance* e il credito industriale rientrano tra le attività di questa Divisione.

- **Corporate e Investment Banking** - questa divisione ha come mission il supporto per uno sviluppo equilibrato e sostenibile delle imprese e delle istituzioni finanziarie in un'ottica di medio/lungo termine, su basi nazionali ed internazionali. La Divisione include le attività di M&A, finanza strutturata e capital markets (svolte tramite Banca IMI), nonché di leasing, factoring e merchant banking ed è presente in 29 Paesi a supporto dell'attività cross-border dei suoi clienti con una rete specializzata costituita da filiali, uffici di rappresentanza e controllate che svolgono attività di corporate banking.

- **Banche Estere** - questa divisione include le controllate che svolgono attività di retail e commercial banking.

- **Eurizon Capital** si occupa dell'*asset management*.

- **Banca Fideuram** è una rete di promotori finanziari che offre servizi atti a

soddisfare le esigenze finanziarie, previdenziali e assicurative della clientela di alto profilo.

Tali business unit rispondono direttamente al CEO di Intesa San Paolo.

Intesa Sanpaolo è un Gruppo Polifunzionale Banca Universale che copre una vasta gamma di servizi: *retail, corporate, wealth management e Bancassurance*.

Intesa Sanpaolo è dotata di un sistema di Governance in linea con le finalità e le indicazioni del Codice di Autodisciplina delle Società Quotate di Borsa Italiana e con le raccomandazioni formulate dalla Consob e, in generale, con la best practice riscontrabile in ambito nazionale e internazionale.

Intesa Sanpaolo è una Società per Azioni e adotta il modello dualistico di amministrazione e controllo, che prevede la presenza di un Consiglio di Sorveglianza i cui membri sono nominati dall'Assemblea degli Azionisti e di un Consiglio di Gestione nominato dal Consiglio di Sorveglianza.

Intesa San Paolo si è dotata di un modello di organizzazione, gestione e controllo ai sensi del *D.Lgs. n 231/2001*.

Intesa San Paolo ha un capitale sociale sottoscritto e versato è pari a Euro 8.545.561.614,72, diviso in n. 16.433.772.336 azioni del valore nominale di Euro 0,52 ciascuna, di cui n. 15.501.281.775 azioni ordinarie e n. 932.490.561 azioni di risparmio non convertibili.

Per quanto riguarda le partecipazioni rilevanti, le seguenti società detengono una percentuale di capitale di Intesa San Paolo superiore al 2%:

- Compagnia di San Paolo ha il 9,718%
- Crédit Agricole S.A. ha il 3,819%
- Assicurazioni Generali S.p.A ha il 3,812%
- Fondazione C.R. Padova e Rovigo ha il 4,839%
- Fondazione Cariplo ha il 4,948%
- Ente C.R. Firenze ha il 3,320%

- Blackrock Inc. ha il 2,430%
- Fondazione C.R. in Bologna ha il 2,023%

Di seguito viene riportato lo Stato Patrimoniale consolidato e riclassificato.

ATTIVO	(milioni di euro)
Attività finanziarie di negoziazione	60.328
Attività finanziarie valutate al fair value	35.971
Attività finanziarie disponibili per la vendita	85.224
Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	2.266
Crediti verso banche	32.431
Crediti verso clientela	378.050
Partecipazioni	2.672
Attività materiali e immateriali	20.465
Attività fiscali	12.340
Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione	26
Altre voci dell'attivo	22.857
Totale	652.630

Tabella 7: Stato Patrimoniale (Attivo) Intesa San Paolo

PASSIVO	(milioni di euro)
Debiti verso banche	75.744
Debiti verso clientela e titoli in circolazione	368.657
Passività finanziarie di negoziazione	47.907
Passività finanziarie valutate al fair value	24.496
Passività fiscali	3.149
Passività associate a gruppi di attività in via di dismissione	-
Altre voci del passivo	24.640
Patrimonio di pertinenza di terzi	724
Patrimonio netto	106.972
Capitale e riserve	53.486
Risultato del periodo	804
Totale	652.630

Tabella 8: Stato Patrimoniale (Passivo) Intesa San Paolo

A Marzo 2012, il Gruppo presenta un Return On Equity pari 5,5%.

1.2.3.1 Ratio patrimoniali

Intesa San Paolo al 31 Marzo 2012 presenta un Core Tier 1 ratio pari a 10,5%, un Tier 1 pari a 11,5% e un Total Capital Ratio pari a 14,2% (in crescita rispetto al 2011).

1.2.3.2 Informazione sui rischi

Nel Gruppo Intesa Sanpaolo le politiche relative all'assunzione dei rischi sono definite dagli Organi statutari della Capogruppo (Consiglio di sorveglianza e Consiglio di gestione), i quali si avvalgono del supporto di specifici Comitati, tra i quali va segnalato il Comitato per il Controllo, nonché dell'azione del Comitato Governo dei Rischi di Gruppo e del *Chief Risk Officer* a diretto riporto del *Chief Executive Officer*. Intesa San Paolo intende estendere i metodi avanzati per i rischi creditizi e operativi alle principali società del Gruppo.

Rischio di credito

Il Gruppo Intesa Sanpaolo dispone di un insieme di tecniche e di strumenti per la misurazione e la gestione dei rischi di credito, in grado di assicurare un controllo analitico della qualità del portafoglio degli impieghi alla clientela e alle istituzioni finanziarie, nonché delle esposizioni soggette a rischio paese. Per quanto riguarda, in particolare, gli impieghi a clientela, la misurazione del rischio fa ricorso a modelli di rating interni differenziati, a seconda del segmento di operatività della controparte.

Dal resoconto intermedio di gestione a Marzo 2012 risultano i seguenti indicatori di rischiosità del credito:

Indici di rischiosità creditizia	
Sofferenze nette/Crediti vs clientela	2,40%
Rettifiche di valori su crediti deteriorati/Crediti vs clientela in sofferenza (lordi)	4,10%

Tabella 9: Indici di rischiosità del credito, Intesa San Paolo

Rischio di mercato

L'attività di quantificazione dei rischi di trading si basa sull'analisi, giornaliera e di periodo, della vulnerabilità dei portafogli di negoziazione di Intesa Sanpaolo e Banca IMI, che rappresentano la quota prevalente dei rischi di mercato del Gruppo, a movimenti avversi di mercato, relativamente a diversi fattori di rischio quali, tassi di interesse, titoli azionari e indici, fondi di investimento, tassi di cambio, volatilità implicite, spread dei credit default swap (CDS), spread delle emissioni obbligazionarie, ABS, merci.

Dal 31 dicembre 2011, ai fini della determinazione dell'assorbimento patrimoniale, è stato incluso il requisito relativo allo *Stressed VaR*. Il requisito viene calcolato in base al VaR in un periodo di forte stress dei mercati. Le stime del VaR sono svolte giornalmente con metodologie di simulazione storica, intervallo di confidenza 99% e orizzonte temporale di 1 giorno.

Il rischio di mercato, originato dal portafoglio bancario, si riferisce in larga parte all'esposizione assunta dalla Capogruppo e dalle altre principali società del Gruppo che svolgono attività creditizia (*retail e corporate banking*).

Per la misurazione dei rischi finanziari generati dal portafoglio bancario del Gruppo sono adottate le metodologie del *Value at Risk (VaR)*¹⁵ e della *Sensitivity Analysis*¹⁶.

Rischio di liquidità

Il Gruppo Intesa Sanpaolo dispone di linee guida per la gestione della liquidità approvate dai vertici e comunicate all'interno dell'istituzione.

¹⁵ Il Value at Risk è calcolato come massima perdita potenziale del valore di mercato del portafoglio che potrebbe registrarsi nei dieci giorni lavorativi successivi, con un intervallo statistico di confidenza del 99% (VaR parametrico).

¹⁶ La shift sensitivity analysis quantifica la variazione di valore di un portafoglio finanziario conseguente a movimenti avversi dei principali fattori di rischio (tasso, cambio, equity).

Il Gruppo definisce una soglia di tolleranza al rischio di liquidità e, tramite una struttura operativa e di controllo (indipendente dalla precedente), prevede che tale soglia non venga mai superata. Inoltre Intesa valuta l'impatto di diversi scenari, inclusi quelli di stress, sui flussi temporali in entrata e in uscita e sull'adeguatezza quantitativa e qualitativa delle riserve di liquidità.

La Tesoreria prevede l'adozione di un sistema di prezzi per il trasferimento interno dei fondi che incorpori accuratamente il costo/beneficio della liquidità, sulla base delle condizioni di raccolta del Gruppo Intesa Sanpaolo.

E' altresì previsto lo svolgimento periodico di una stima di impatto in uno scenario acuto di stress combinato (sia specifico del Gruppo che del mercato) introducendo una soglia obiettivo sullo "*Stressed Short Term Gap*", finalizzata a prevedere un livello complessivo di riserve in grado di fronteggiare le maggiori uscite di cassa in un intervallo di tempo adeguato a porre in essere i necessari interventi operativi per ricondurre il Gruppo in condizioni di equilibrio.

Infine è previsto il *Contingency Liquidity Plan*, che si prefigge l'obiettivo di salvaguardia del patrimonio del Gruppo e, contestualmente, di garanzia della continuità operativa in condizioni di grave emergenza sul fronte della liquidità. Assicura l'identificazione dei segnali di pre-allarme, il loro continuo monitoraggio, la definizione delle procedure da attivare nel caso si manifestino tensioni sulla liquidità, le linee di azione immediate e gli strumenti di intervento per la risoluzione dell'emergenza. Gli indici di pre-allarme, finalizzati a cogliere i segnali di una potenziale tensione di liquidità, sia sistematica sia specifica, sono monitorati con periodicità giornaliera dalla Direzione Risk Management.

Rischio operativi

Il Gruppo Intesa Sanpaolo gestisce i rischi operativi, stabilendo normativa e processi organizzativi per la misurazione, la gestione e il controllo degli stessi.

Il Gruppo adotta ai fini di Vigilanza il Metodo Avanzato AMA (modello interno)

per la determinazione del relativo requisito patrimoniale.¹⁷

Il governo dei rischi operativi di Gruppo è attribuito al Consiglio di gestione, che individua le politiche di gestione del rischio, e al Consiglio di sorveglianza, cui sono demandate l'approvazione e la verifica delle stesse, nonché la garanzia della funzionalità, dell'efficienza e dell'efficacia del sistema di gestione e controllo dei rischi.

Il Gruppo ha una Funzione centralizzata di gestione del rischio operativo, facente parte della Direzione *Risk Management*, tale unità è responsabile della progettazione, dell'implementazione e del presidio del framework metodologico e organizzativo, nonché della misurazione dei profili di rischio, della verifica dell'efficacia delle misure di mitigazione e del reporting verso i vertici aziendali.

I rischi connessi alle vertenze legali sono oggetto di specifica ed attenta analisi da parte sia della Capogruppo sia delle singole società del Gruppo interessate. In presenza di obbligazioni legali per le quali risulta probabile l'esborso di risorse economiche ed è possibile effettuare una stima attendibile del relativo ammontare, si provvede ad effettuare stanziamenti ai Fondi per rischi ed oneri.

Rischi assicurativi

Svolgendo anche il ruolo di bancassurance, Intesa San Paolo presenta anche rischi assicurativi.

Per quanto riguarda il ramo vita, i rischi tipici di un portafoglio assicurativo sono rischi di tariffazione, rischi demografico attuariali e rischi di riservazione.

I rischi di tariffazione vengono presidiati dapprima in sede di definizione delle caratteristiche tecniche e di pricing del prodotto e nel tempo mediante verifica periodica della sostenibilità e della redditività.

I rischi demografico-attuariali sono presidiati mediante una regolare analisi statistica dell'evoluzione delle passività del proprio portafoglio contratti, suddivisa

¹⁷ Le società del Gruppo che ancora non vi hanno aderito vi migreranno entro la fine del 2012.

per tipologia di rischi e mediante simulazioni sulla redditività attesa degli attivi posti a copertura delle riserve tecniche.

Il rischio di riservazione è presidiato in sede di determinazione puntuale delle riserve matematiche,¹⁸ con una serie di controlli sia di dettaglio sia d'insieme, mediante il raffronto dei risultati con le stime che vengono prodotte mensilmente.

Per quanto riguarda il ramo danni, i rischi sono prevalentemente quelli di tariffazione e di riservazione.

I rischi di tariffazione vengono presidiati dapprima in sede di definizione delle caratteristiche tecniche e di pricing di prodotto e nel tempo mediante verifica periodica della sostenibilità e della redditività sia a livello di prodotto che di portafoglio complessivo delle passività.

Il rischio di riservazione è presidiato in sede di determinazione puntuale delle riserve tecniche.

In coerenza con la crescente attenzione ai temi del valore, rischio e capitale che ha interessato negli ultimi anni il settore assicurativo, Intesa ha posto in essere una serie di iniziative finalizzate sia al rafforzamento della *risk governance* sia alla gestione e controllo dei rischi finanziari.

Con riferimento ai portafogli di investimento, costituiti sia a copertura degli impegni presi nei confronti degli assicurati sia a fronte del patrimonio libero, lo strumento operativo di controllo e monitoraggio dei rischi di mercato e credito è costituito prevalentemente dalla Delibera quadro sugli investimenti. La Delibera definisce le finalità e i limiti operativi che devono contraddistinguere gli investimenti in termini di asset investibili e asset allocation, distribuzione per classi di rating e rischio di credito, concentrazione per emittente e settore, rischi di mercato, a loro volta misurati in termini di *sensitivity* alla variazione dei fattori di rischio e di *Value at Risk* (VaR) su un orizzonte temporale annuale.

¹⁸ Le riserve matematiche vengono calcolate sulla quasi totalità del portafoglio contratto per contratto e la metodologia utilizzata per la determinazione delle riserve tiene conto di tutti gli impegni futuri dell'impresa.

1.2.4 MONTE DEI PASCHI DI SIENA

Monte dei Paschi di Siena si presenta come un Gruppo e opera in ogni segmento dell'attività bancaria e finanziaria con una capillare diffusione in tutta Italia con oltre 2900 filiali e una presenza all'estero nelle principali piazze economico-finanziarie.

L'operatività del Gruppo è caratterizzata diverse aree di business quali Credito al consumo, Finanza d'impresa, *Investment Banking*, *Foreign Banking*, *Retail e Commercial banking e Leasing e Factoring*.

La struttura organizzativa del Gruppo prevede il presidio di tali aree di business attraverso quattro strutture:

- una **centrale di coordinamento direzionale** e gestionale rappresentata dalla Capogruppo Bancaria, che svolge anche attività operative per conto delle reti commerciali;
- una di **produzione**, costituita dalle Società Prodotto,¹⁹ dedicate allo sviluppo di strumenti finanziari specialistici da offrire al mercato;
- una di **distribuzione**, composta dalle Unità di Business,²⁰ rappresentate principalmente dalle reti bancarie di Banca Monte dei Paschi di Siena, Banca Antonveneta, Biverbanca e dalla rete di promotori finanziari di Banca Monte dei Paschi - Promozione Finanziaria;
- una di **servizio**, costituita dalle società poste a presidio delle attività informatiche, immobiliari e delle altre di supporto al business.

¹⁹ Le Società Prodotto accentrano per tutto il Gruppo le attività di produzione e gestione di prodotti specialistici, connessi all'attività bancaria e distribuiti attraverso le Unità di Business.

²⁰ Le Unità di Business esercitano l'attività commerciale e creditizia, focalizzata sulla distribuzione dei prodotti e servizi del Gruppo, mantenendo un forte radicamento territoriale e presidiando la gestione della clientela nelle aree di riferimento.

Monte di Paschi di Siena è una Società per Azioni e ha adottato il modello tradizionale di gestione e controllo. La Governance del Gruppo risulta in linea con il Codice di Autodisciplina per le Società quotate.

Il capitale sociale della Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A. è di Euro 7.484.508.171,08 interamente versato, rappresentato da n. 11.282.260.248 azioni ordinarie senza valore nominale e da n. 399.279.458 azioni privilegiate senza valore nominale.

Per quanto riguarda gli azionisti con partecipazioni rilevanti risultano²¹:

- Fondazione Monte dei Paschi di Siena con il 45,76%
- AXA SA con il 3,96%
- Unicoop Firenze Soc. Coop. a RL con il 2,9%
- J.P. Morgan Chase & Co. Con il 2,69%

Di seguito viene riportato lo Stato Patrimoniale consolidato e riclassificato.

ATTIVO	(milioni di euro)
Cassa e disponibilità liquide	676
Crediti verso banche	14.877
Crediti verso clientela	146.627
Attività finanziarie negoziabili	52.341
Attività finanziarie detenute fino a scadenza	-
Partecipazioni	940
Attività materiali e immateriali	4.369
Altre voci dell'attivo	10.847
Totale	230.677

Tabella 10: Stato Patrimoniale (Attivo) Monte dei Paschi di Siena

²¹ Dato aggiornato al 1° febbraio 2012.

PASSIVO	(milioni di euro)
Debiti verso banche	44.848
Debiti verso clientela	137.325
Passività finanziarie di negoziazione	26.235
Fondi a destinazione specifica	1.498
Altre voci del passivo	8.260
Patrimonio di pertinenza di terzi	234
Patrimonio netto	12.277
Capitale e riserve	9.378
Risultato del periodo	54
Totale	230.677

Tabella 11: Stato Patrimoniale (Passivo) Monte dei Paschi di Siena

Il Return On Equity del Gruppo, a Marzo 2012, risulta pari a 2,02%.

1.2.4.1 I ratio patrimoniali

Al 31 Marzo 2012, il Patrimonio di vigilanza di Monte dei Paschi di Siena si è attestato a 16.351 milioni di euro, inoltre il Gruppo presenta un Tier 1 ratio del 11,3% e un Total Capital ratio pari a 15,9%.

La stima del Patrimonio di Vigilanza si basa sulle metriche di calcolo previste da Basilea II ovvero metodologie avanzata di IRB e AMA.

Dopo gli interventi dell'EBA nel 2011, in tema di requisiti di capitale delle principali banche europee, per la Banca Monte dei Paschi di Siena, si è evidenziata la necessità di un rafforzamento patrimoniale di circa a 3 milioni di euro.

A tal proposito il Gruppo ha messo in atto degli interventi volti a rafforzare il patrimonio di vigilanza basandosi su misure di Capital Management, attraverso un aumento di capitale gratuito, con l'ottimizzazione delle RWA e con la dismissione degli attivi.

1.2.4.2 Informazione sui rischi

Rischio di credito

Il Gruppo Monte dei Paschi di Siena utilizza il Modello di Portafoglio Creditizio per analizzare il rischio di credito. Tale modello, sviluppato internamente alla

Capogruppo, calcola le misure di rischio classiche quali Perdita Attesa (PA), Perdita Inattesa e Capitale Economico (CAP), con un orizzonte temporale di un anno e un intervallo di confidenza calibrato al rating target del Gruppo.

I valori dei quali si avvale tale modello sono: *probabilità di default* (PD), tassi di *Loss Given Default* (LGD), numero e tipologie di garanzie che assistono il rapporto creditizio e i coefficienti di *Exposure at Default* (EAD).

Il Modello di Portafoglio Creditizio utilizza un approccio alla “Merton” per descrivere l’insolvenza di ciascuna controparte presente in portafoglio.²²

La correlazione tra il merito creditizio delle controparti e i fattori macroeconomici è stimata mediante un modello econometrico di regressione multivariate tra la variabile esplicativa della solvibilità di una controparte e i *credit driver* selezionati. La funzione delle perdite è stimata con apposite funzioni statistiche.

Il modello permette inoltre di analizzare il rischio creditizio secondo varie possibilità di aggregazione delle variabili oggetto di analisi (per tipologia di clientela, per area geografica etc) e di eseguire la “*what-if*” analisi.

In linea con i dettami di Basilea, il Gruppo Montepaschi sta perfezionando metodologie e modelli al fine di verificare il rischio creditizio anche in condizioni di forte stress di mercato tramite analisi sia di sensitivity sia di scenario.

²² Una controparte diventa insolvente quando una variabile sintetica che esprime il proprio merito creditizio scende sotto un valore soglia prestabilito entro un lasso di tempo (tipicamente un anno). Tale variabile, chiamata *Credit Worthiness Index* incorpora sia il rischio specifico sia il rischio sistemico.

Il Gruppo presenta i seguenti indici di rischio di credito:

Indici di rischio di credito	
Sofferenze nette/Crediti vs clientela (netti)	4,56%
incagli netti/Crediti vs clientela (netti)	3,31%

Tabella 12: Indici di rischio di credito, Monte dei Paschi di Siena

Rischio di liquidità

Monte dei Paschi di Siena tiene sotto controllo il rischio di liquidità tramite la quantificazione degli sbilanci, per data liquidazione, dei flussi di cassa in scadenza.

La pianificazione delle politiche di *funding* a livello di Gruppo è coordinata ed indirizzata dall'Area Tesoreria e *Capital Management* che coordina l'accesso al mercato dei capitali (di breve e di lungo termine, nazionale e internazionale), sviluppa proiezioni sulla situazione di liquidità futura (simulando diversi scenari di mercato) e presenta al Comitato Finanza il piano di interventi sui mercati finanziari.

Rischi operativi

Per quanto riguarda i rischi operativi, Monte dei Paschi ha registrato una riduzione di eventi di rischio operativo rispetto al 2011. Le tipologie di eventi con maggior impatto economico sono legati alla violazione di obblighi professionali verso la clientela e alle frodi esterne.

1.2.5 UBI BANCA

UBI Banca è una banca popolare avente natura di società cooperativa per azioni, è radicata nella penisola con circa 1800 filiali ed è presente anche a livello internazionale in base alle esigenze della clientela.

Il Gruppo è organizzato in base ad un modello federale, polifunzionale e integrato. La Capogruppo concentra le funzioni di governo, di controllo, di coordinamento e di supporto, ed è a capo delle nove Banche Rete, incaricate dei rapporti con il territorio storico di riferimento, e l'ampia gamma di Società Prodotto del Gruppo.

Il Gruppo UBI fornisce prevalentemente servizi *Retail*, ma è presente anche nel settore delle piccole e medie imprese, fornisce servizi di *Private Banking, Corporate Banking e Bancassurance*.

Il modello di Governance di UBI Banca corrisponde al modello dualistico, che prevede la presenza di un Consiglio di Sorveglianza, che assolve il compito di indirizzo strategico e controllo, e un Consiglio di Gestione, che spetta in via esclusiva la gestione della società.

UBI Banca ha adottato un proprio modello di organizzazione, gestione e controllo” conforme ai requisiti previsti dal *D.lgs. 231/2001* e coerente con il contesto normativo e regolamentare di riferimento, con le indicazioni contenute nelle Linee Guida ABI.

Il capitale sociale di UBI Banca è interamente composto da azioni ordinarie e al 31 Dicembre 2011 ammontava ad Euro 2.254.366.897,5 diviso in n. 901.746.759 azioni del valore nominale di Euro 2,50 ciascuna.

Al capitale del Gruppo UBI Banca partecipano i seguenti soggetti con una quota superiore al 2%:

- Silchester International Investors LLP con il 5,001%
- BlackRock Incorporated (indiretta - gestione del risparmio) con il 2,854%

- Fondazione Cassa di Risparmio di Cuneo con il 2,230%
- Fondazione Banca del Monte di Lombardia con il 2,224%
- Norges Bank con il 2,214%

Di seguito è riportato lo Stato Patrimoniale consolidato e riclassificato

ATTIVO	(milioni di euro)
Cassa e disponibilità liquide	539
Attività finanziarie di negoziazione	3.680
Attività finanziarie disponibili per la vendita	10.795
Attività finanziarie valutate al fair value	123
Attività finanziarie detenute fino a scadenza	3.254
Crediti verso banche	4.926
Crediti verso clientela	97.106
Derivati di copertura	1.088
Adeguamento di valore delle attività finanziarie	722
Partecipazioni	409
Attività materiali	2.021
Attività immateriali	2.980
Attività fiscali	2.641
Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione	37
Altre voci dell'attivo	1.190
Totale	131.511

Tabella 13: Stato Patrimoniale (Attivo) UBI Banca

PASSIVO	(migliaia di euro)
Debiti verso banche	15.143
Debiti verso clientela	53.358
Titoli in circolazione	47.085
Passività finanziarie di negoziazione	934
Derivati di copertura	1.824
Passività fiscali	807
Passività associate a gruppi di attività in via di dismissione	-
Altre voci del passivo	2.094
Trattamento di fine rapporto	405
Patrimonio di pertinenza di terzi	909
Patrimonio netto	8.951
Capitale e riserve	9.845
Risultato del periodo	105
Totale	131.511

Tabella 14: Stato Patrimoniale (Passivo) UBI Banca

Al 31 Marzo 2012 il Gruppo presenta un Return On Equity pari a 4,4%.

1.2.5.1 Ratio patrimoniali

Al 31 Marzo 2012, il Patrimonio di vigilanza di UBI Banca risulta pari a 12.109.728 euro, inoltre il Gruppo presenta un Tier 1 ratio del 9,25%, un Core Tier 1 ratio pari a 8,81% e un Total Capital Ratio pari a 13,71%.

UBI Banca, il 20 Gennaio 2012, ha presentato all'Autorità di Vigilanza Nazionale il piano per il raggiungimento di un Core Tier 1 del 9% entro la fine del giugno 2012, così come richiesto dalla *European Banking Authority* in base ai risultati dell'esercizio sul capitale condotto sui dati al 30 settembre 2011.

Nel Marzo 2012 Banca d'Italia ha effettuato, presso la Capogruppo, le verifiche conclusive sulla conformità ai requisiti qualitativi e quantitativi della normativa del modello avanzato (A-IRB) per il calcolo del requisito patrimoniale a fronte del rischio di credito *Corporate*. In parallelo è stata presentata formale istanza per il riconoscimento dello stesso ai fini prudenziali.

Nel precedente mese di febbraio, UBI ha fatto le verifiche di validazione relative al modello avanzato (AMA) per il calcolo del requisito patrimoniale a fronte dei

rischi operativi.

In entrambi i casi, il Gruppo attende l'autorizzazione da parte di Banca.

Il 18 maggio 2012 UBI Banca ha ricevuto da Banca d'Italia le autorizzazioni necessarie per l'utilizzo dei modelli interni al fine della misurazione del rischio di credito verso le imprese (*Corporate*) e dei rischi operativi.

Tra febbraio e marzo 2012 il Gruppo UBI Banca ha realizzato un'operazione di riacquisto, tramite offerta pubblica, di proprie passività istituzionali rappresentate da preference shares. L'offerta ha consentito di generare patrimonio di più elevata qualità in linea con le indicazioni di Basilea III.

Al fine di ottimizzare la struttura del patrimonio di vigilanza consolidato con particolare riferimento alla componente di migliore qualità (*Common Equity* previsto da Basilea III), UBI Banca ha promosso un'offerta pubblica di acquisto sull'intero ammontare degli strumenti di Tier 1 del Gruppo in circolazione, offrendo l'80% del valore nominale.

Il Gruppo UBI Banca ha raggiunto l'obiettivo prefissato dalla Raccomandazione dell'EBA volto a conseguire un Core Tier 1 del 9% incluso il "buffer" sui titoli Sovrani, pari a 868 milioni alla data del 30 settembre 2011. A fine giugno infatti il Core Tier 1 ratio ai fini EBA era pari al 9,24%.

1.2.5.2 Informazione sui rischi

Rischio di tassi di interesse e rischio di mercato

UBI Banca per analizzare il rischio di tasso di interesse effettua un'analisi di sensitività del margine di interesse a seguito di uno shock parallelo della curva dei tassi (movimentazione di 100 punti base), misurata su un orizzonte temporale di 12 mesi.

L'analisi di backtesting, finalizzata a verificare la capacità previsionale del modello VaR adottato, utilizza un *Profit & Loss* effettivo calcolato sulla base dei rendimenti delle posizioni del portafoglio alla giornata precedente.

Rischio di liquidità

Il rischio liquidità di breve termine viene monitorato dal Gruppo attraverso un modello di analisi del saldo netto di liquidità a livello consolidato, su un orizzonte temporale a 30 giorni, integrato da prove di stress tali da valutare la capacità del Gruppo di fronteggiare scenari di crisi caratterizzati da un livello crescente di severità.

L'equilibrio strutturale delle poste attive e passive vengono valutate rispettivamente in base al grado di liquidabilità e stabilità. Per quanto riguarda la liquidità di lungo termine, il Gruppo ha trovato difficoltà nella raccolta sul mercato e il progressivo ricorso al finanziamento presso la BCE ha permesso al Gruppo di disporre di una provvista sostitutiva e stabile, coerente con la politica di bilanciamento delle scadenze prevista dalle policy aziendali.

Rischi operativi

Le principali fonti di rischio operativo per il Gruppo UBI Banca nell'ultimo quinquennio (2007 – 2012) sono stati "Processi" e "Cause esterne".²³

La Banca adotta dall'esercizio 2008 il metodo Standardizzato (TSA) per il calcolo del requisito patrimoniale sui Rischi Operativi. Tale modello prevede la presenza di presidi organizzativi inseriti nell'organizzazione e del sistema dei controlli interni, al fine di garantire una gestione efficiente, efficace e corretta.

Inoltre, sono presenti processi atti a rilevare, valutare e mitigare il rischio operativo e strumenti per la determinazione del patrimonio regolamentare a copertura delle perdite causate dal rischio operativo. La Capogruppo si occupa delle

²³ Il *risk driver* "Cause Esterne" include gli atti umani provocati da terzi e non direttamente controllabili dalla Banca, quali ad esempio i furti e le rapine, le frodi su carte, i danni provocati da eventi naturali (terremoti, alluvioni, ecc.), nonché gli altri eventi esterni.

Il *risk driver* "Processi", fra le altre cose, include gli errori non intenzionali di esecuzione dei processi e la non corretta applicazione della normativa

funzioni di governo e presidio del complessivo processo di gestione dei rischi operativi.

Rischio di credito

Al fine di valutare il rischio di credito UBI banca utilizza sia il metodo Standard per tutti i portafogli ad eccezione del segmento Corporate. Infatti, a seguito dell'autorizzazione da parte di Banca d'Italia, Maggio 2012, il Gruppo utilizza il metodo avanzato (AIRB, *Advanced Internal Rating Based*) per valutare le esposizioni verso le imprese.

Al fine di ridurre il rischio di credito UBI presenta un portafoglio differenziato, a livello periferico, per segmento di clientela (*Retail, Private, Corporate* e Istituzionale) e specializzata, sia a livello periferico che centrale.

A Marzo 2012, nel resoconto intermedio di gestione è possibile identificare i seguenti indicatori di rischiosità del credito:

<u>Indici di rischiosità creditizia</u>	
Sofferenze nette/Crediti vs clientela	2,71%
Sofferenze + Incagli netti/Crediti vs clientela (netti)	5,38%

Tabella 15: Indici di rischiosità del credito, UBI Banca

Il Gruppo presenta un'esposizione concentrata quasi completamente sull'Italia (99%), al 31 Marzo 2012, il valore di bilancio delle esposizioni al rischio sovrano risultano in aumento rispetto a Settembre del 2011.

2 BASILEA I, II E III

L'intento di questo capitolo è descrivere l'evoluzione degli Accordi di Basilea. Nella prima parte del capitolo si accenna alla situazione regolamentare prima del 1988, nella seconda parte si tratta nello specifico il passaggio da Basilea I a Basilea III.

2.1 LA REGOLAMENTAZIONE BANCARIA PRIMA DEL 1988

Prima dell'avvento degli Accordi di Basilea mancavano delle norme che accumulassero tutte le Banche; era previsto che gli istituti di credito fissassero un livello minimo tra patrimonio e attività detenute nel bilancio ma, tale coefficiente, era diverso per ogni Paese.

La mancanza di uniformità regolamentare causa sperequazioni tra i Paesi perchè in alcuni le norme sono più stringenti che in altri. Questa situazione comporta due problematiche, la prima è connessa al fatto che, mentre solo alcune Banche detenevano un patrimonio idoneo ad assorbire eventuali perdite, altre, si dotavano di un patrimonio del tutto inadeguato, creando dissesti nell'intero sistema all'insorgere di perdite più rilevanti.

L'altro problema è l'alterazione della libera concorrenza. Le Banche che dispongono di un patrimonio di vigilanza più basso sono avvantaggiate rispetto a quelle più virtuose. Queste ultime, detenendo un patrimonio più alto, hanno meno risorse da impiegare verso l'esterno e sostengono un costo opportunità legato alla mancanza di entrate.

Inoltre i contratti stipulati dalle Banche aumentano di complessità e ne nascono di nuovi nel mercato *Over The Counter*.²⁴ Tali contratti spesso non vengono

24 I Mercati Over the Counter (mercati OTC) sono caratterizzati dal non avere i requisiti riconosciuti ai mercati regolamentati, quindi le condizioni contrattuali degli strumenti negoziati negli OTC non devono necessariamente corrispondere a quelle fissate dalle borse. Uno svantaggio è caratterizzato dal rischio di credito, non tutelato dal mercato OTC.

annoverati nel Bilancio, con la conseguenza di non avere effetto sul capitale regolamentare, in questo modo l'attivo di Bilancio non è più sufficiente come indicatore di rischio.

Alla luce di questi problemi, si rende evidente la necessità di una nuova regolamentazione, non solo più rigorosa, ma anche comune a più Paesi. L'intento è perseguito dal Comitato di Basilea per la Vigilanza Bancaria che riunisce le autorità di vigilanza di diversi Paesi.

2.2 IL COMITATO DI BASILEA

Il Comitato di Basilea è istituito dai governatori banche centrali dei Paesi appartenenti al G10 alla fine del 1974.

I membri del Comitato provengono da Argentina, Australia, Belgio, Brasile, Canada, Cina, Francia, Germania, Hong Kong SAR, India, Indonesia, Italia, Giappone, Corea, Lussemburgo, Messico, Paesi Bassi, Russia, Arabia Saudita, Singapore, Sud Africa, Spagna, Svezia, Svizzera, Turchia, Regno Unito e Stati Uniti.

Il presidente attuale del comitato è Stefan Ingves, Governatore della Banca Centrale Svedese, Sveriges Riksbank, succeduto a Mr Nout Wellink il 1° Luglio 2011.

I paesi facenti parte del Comitato sono rappresentati dalle loro banche centrali e dai rappresentanti delle Autorità di controllo e vigilanza prudenziale dell'attività bancaria.

Il Comitato opera in seno alla BRI, Banca dei Regolamenti Internazionali²⁵ con sede a Basilea, l'obiettivo del Comitato è quello di concordare politiche comuni volte ad evitare che normative, comportamenti e procedure difformi all'interno dei singoli sistemi finanziari nazionali possano portare a conseguenze negative sul sistema finanziario globale.

²⁵ La BRI è un'organizzazione internazionale che ha lo scopo di promuovere la cooperazione fra le banche centrali ed altre agenzie equivalenti allo scopo di perseguire la stabilità monetaria e finanziaria

Il Comitato di Basilea non possiede alcuna forma di autorità di vigilanza sovranazionale e le sue conclusioni non hanno alcuna forza di legge. Le linee guida, gli standard, le raccomandazioni del Comitato sono formulate con l'aspettativa che le singole autorità nazionali possano redigere disposizioni operative che tengano conto delle realtà dei singoli stati. In questo modo, il Comitato incoraggia la convergenza verso approcci comuni e standard senza tentare di realizzare un'armonizzazione dettagliata delle tecniche di vigilanza dei paesi membri.

Il Comitato si riunisce quattro volte l'anno e ha quattro principali gruppi di lavoro che si incontrano regolarmente. Il Comitato comunica le proprie decisioni alle Autorità di Vigilanza e ai Governatori delle Banche Centrali dei Paesi membri, cercando in essi l'appoggio per le iniziative più importanti.

L'obiettivo del Comitato è colmare le lacune nella copertura internazionale di vigilanza in modo tale da realizzare delle norme alle quali nessun istituto bancario straniero possa sottrarsi e che la vigilanza nei confronti di tutti gli intermediari sia adeguata e continua.

Inoltre, per consentire ad un più ampio gruppo di paesi di essere associati con il lavoro perseguito a Basilea, il Comitato incoraggia continuamente i contatti e la cooperazione tra i suoi membri e le autorità di vigilanza bancaria altri. Tali contatti sono ulteriormente rafforzati dalla Conferenza internazionale delle autorità di vigilanza bancaria (ICBS) che si svolge ogni due anni. L'ultima ICBS si è svolta a Singapore nell'autunno del 2010.

Il Comitato inizia a rilasciare una lunga serie di documenti dal 1975, partendo proprio dall'Accordo di Basilea I.

2.3 BASILEA I

L'origine della regolamentazione bancaria è da ricondurre allo sviluppo dell'intermediazione finanziaria e quindi alla crescita della concorrenza, che negli anni '80, si stava svolgendo senza un complesso di norme idoneo.

La necessità di regolamentare il sistema bancario è legata al fatto che gli intermediari svolgono un ruolo di primaria importanza nel sistema economico e nei confronti della clientela, che in quanto parte contrattuale debole, necessita di essere tutelata.

L'obiettivo dell'introduzione del primo accordo di Basilea è garantire un crescita bilanciata degli intermediari e nel contempo assicurare che tali intermediari fossero dotati di un patrimonio di vigilanza che garantisca la copertura delle perdite.

Gli Accordi di Basilea I, stipulati nel 1988, si basano sui seguenti principi:

- ogni attività detenuta da un intermediario comporta dei rischi (di credito e di mercato)
- a fronte di tale rischio l'intermediario deve dotarsi di un patrimonio, chiamato patrimonio di vigilanza.

Di conseguenza, all'aumentare delle attività detenute dall'intermediario e all'aumentare della rischiosità delle stesse, l'intermediario deve incrementare il patrimonio di vigilanza. La detenzione del patrimonio di vigilanza è onerosa per l'intermediario, in quanto non potendola impiegare, costituisce un costo opportunità.

Nel primo accordo si parla solo di rischio di credito che consiste nell'incapacità della controparte dell'intermediario di tener fede ad un pagamento, il che comporta una perdita per l'intermediario stesso. Tutti gli attivi detenuti dagli intermediari sono pesati secondo determinati coefficienti di ponderazioni, fissati dal Comitato. Questi attivi ponderati (*RWA, Risk Weighted Assets*) esprimono il rischio di credito di una banca.

Nella seguente tabella sono riportati i coefficienti di ponderazione secondo Basilea I.

Coefficienti di ponderazione	
Attività verso i Governi centrali, banche centrali e Unione Europea	0%
Attività verso enti pubblici, banche e imprese di investimento	20%
Crediti ipotecari e operazioni di leasing su immobili	50%
Attività verso il settore privato	100%
Partecipazioni in imprese non finanziarie con risultati di bilancio negativi negli ultimi due esercizi	200%

Tabella 16: Coefficienti di ponderazione delle attività, Basilea I

L'Accordo di Basilea I prevede che il patrimonio di vigilanza sia pari, almeno, all'8% delle attività ponderate per il rischio ed è la somma di due componenti:

- *Tier 1 (patrimonio di classe 1)* chiamato anche patrimonio primario, è formato dal capitale proprio in forma di azioni ordinarie e di azioni privilegiate (senza diritto di proprietà cumulabile), al netto dell'avviamento;
- *Tier 2 (patrimonio di classe 2)* chiamato anche patrimonio supplementare, è formato da azioni privilegiate (con diritto di proprietà cumulabile), certi tipi di obbligazioni a 99 anni e debito subordinato a 5 o più anni

La regolamentazione prevede che almeno il 4% delle RWAs quindi, almeno il 50% del patrimonio di vigilanza, sia composto dal Tier 1.

Con l'*Emendamento del 1996*, il Comitato di Basilea introduce anche il rischio di mercato, ovvero la possibilità dell'intermediario di subire una perdita legata al movimento sfavorevole del prezzo delle attività da esso detenute.

L'Emendamento distingue tra portafoglio bancario (*Banking Book*) e portafoglio di negoziazione (*Trading Book*), il primo comprende attività che la Banca non cederà prima della scadenza, mentre il secondo comprende strumenti soggetti

a negoziazione (caratterizzati appunto dal rischio di mercato) ed è rivalutato ogni giorno.

Per calcolare il patrimonio a fronte del rischio di mercato, l'Emendamento definisce sia un metodo standard, che uno basato su modelli interni. La maggior parte delle Banche utilizza il metodo basato su modelli interni perché permette di beneficiare della diversificazione del portafoglio, possibilità non prevista nel metodo standard, che considera tutte le esposizioni separatamente.

Le banche, che utilizzano il metodo interno, devono calcolare il Valore a Rischio (VaR, *value at risk*) del *Trading Book* su un orizzonte temporale di 10 giorni e con un livello di confidenza del 99%.²⁶

Dal '96 in poi, il patrimonio di vigilanza deve essere formato da due componenti:

Patrimonio di vigilanza
Patrimonio a fronte del rischio di credito
Patrimonio a fronte del rischio di mercato

Tabella 17: Composizione patrimonio di vigilanza, Basilea I

Tale patrimonio di vigilanza deve essere pari all'8% delle RWAs e comprendere quindi sia il rischio di credito (RWA_C) che quello di mercato (RWA_M).

$$\text{Patrimonio di Vigilanza} \geq 8\% \text{ di } [RWA_C + RWA_M]$$

Il patrimonio di vigilanza a fronte del rischio di credito deve essere di tipo Tier 1 e Tier 2, mentre per il patrimonio di vigilanza a fronte del rischio di mercato, le banche possono scegliere anche il Tier 3, formato da debiti subordinati, a breve termine, con scadenza originaria di almeno 2 anni, non garantiti e interamente versati.

²⁶ Un livello di confidenza del 99% vuol dire che solo nell'1% dei casi la perdita sarà maggiore del VaR calcolato.

Nel 1997 il Comitato di Basilea emana il documento *“Principi fondamentali per un’efficace vigilanza bancaria”*, aggiornato nell’Ottobre 2006. In questo documento sono riportati 25 principi che costituiscono i presupposti per un efficace sistema di vigilanza, tali principi sono raggruppati in sette categorie.

Principi	
1	Obiettivi, autonomia, poteri, trasparenza e cooperazione
2 – 5	Autorizzazione all'esercizio dell'attività bancaria e modifica degli assetti proprietari
6 – 18	Regolamentazione prudenziale e requisiti di vigilanza
19 – 21	Metodi per la vigilanza corrente sulle banche
22	Contabilità e informativa al pubblico
23	Misure correttive a disposizione delle autorità di vigilanza
24 – 25	Vigilanza consolidata e supervisione sull'attività bancaria internazionale

Tabella 18: Principi fondamentali per un'efficace vigilanza bancaria, Basilea I

In Europa l’Accordo di Basilea I viene recepito con la direttiva comunitaria 647/1989.

Le disposizioni relative ai rischi di mercato entrano in vigore, in Italia, il 1° gennaio 1995, in seguito a una circolare della Banca d'Italia del Settembre 1994.

2.4 BASILEA II

L'accordo di Basilea I mostra il vantaggio di essere molto semplice e di facile applicazione, nonostante questo, presenta anche delle lacune che creano delle sperequazioni tra gli intermediari.

Una prima problematica è la tipologia di fattori di rischi considerati, nel primo accordo si teneva conto solo del rischio di credito e del rischio di mercato; in realtà ci sono anche altre criticità che possono causare delle perdite all'intermediario, ad esempio il rischio operativo.

Un altro problema sono i coefficienti di ponderazione, sono previsti solo cinque coefficienti e in particolare solo uno per le controparti private. Considerando che le attività private sono ponderate sempre al 100%, a parità di patrimonio di vigilanza, le Banche preferiscono acquisire attività più rischiose, perché più remunerative. Questa situazione non premia gli istituti creditizi più virtuosi e vanifica, in parte, il ruolo del patrimonio di vigilanza.

L'accordo necessita perciò di essere rinnovato; nel 1999, il Comitato di Basilea realizza il "Nuovo accordo di Basilea sul capitale", Basilea II; sottoscritto nel 2004, entra in vigore nel 2007.

Basilea II lascia invariata la soglia dell'8% del patrimonio di vigilanza, presentando delle novità in termini di calcolo delle attività ponderate per il rischio (*Risk Weighted Assets*) tramite l'utilizzo del rating. Inoltre nel calcolare il patrimonio di vigilanza, oltre a considerare il rischio di credito e il rischio di mercato, si tiene conto anche del rischio operativo.

$$\text{Patrimonio di Vigilanza} \geq 8\% \text{ di } [RWA_C + RWA_M + RWA_O]$$

il rischio operativo è definito come il rischio di subire perdite derivanti dall'inadeguatezza o dalla disfunzione di procedure, risorse umane e sistemi interni, oppure da eventi esogeni. Nel rischio operativo è compreso quello legale, ossia il rischio di perdite derivanti da violazioni di leggi o regolamenti, da responsabilità

contrattuale o extra-contrattuale ovvero da altre controversie; non sono invece inclusi i rischi strategici e di reputazione.

Altro obiettivo del nuovo accordo è quello di garantire parità concorrenziale tra tutti gli intermediari in un mercato finanziario stabile e sicuro.

Il nuovo schema di Basilea II si basa su 3 Pilastri

- 1° Pilastro: Requisiti patrimoniali minimi
- 2° Pilastro: Controllo prudenziale dell'adeguatezza patrimoniale
- 3° Pilastro: Disciplina del mercato

Il 1° Pilastro, rinnovando la necessità per le banche di dotarsi di un patrimonio di vigilanza, introduce dei nuovi metodi per il calcolo delle attività ponderate per il rischio di credito (RWA_C) e per il calcolo delle attività ponderate per il rischio operativo (RWA_O).

I metodi per calcolare il patrimonio a fronte del rischio di credito sono previsti due metodi:

- **Approccio standard:** prevede l'utilizzo di rating esterni assegnati da agenzie internazionali (Moody's, Standard & Poors, etc.) autorizzate dalle autorità di vigilanza;

- **Approccio IRB (*Internal rating based*):**²⁷ prevede l'impiego di rating interni assegnati tramite giudizio della banca stessa.

²⁷ L'approccio IRB si articolerà poi in *IRB Foundation*, nel quale la Banca stima solo la PD e in *IRB Advanced*, dove la Banca stima tutti e quattro i parametri. La scelta di uno dei due metodi è in funzione del grado di autonomia della banca nel determinare le componenti del rischio di credito.

Secondo il metodo Standard, i coefficienti di ponderazione sono i seguenti:

	Coefficienti di ponderazione					
	Rating					
	AAA/AA	A+/A-	BBB+/BBB-	BB+/BB-	< B-	Senza Rating
Credit vs Stati e banche centrali	0%	20%	50%	100%	150%	100%
Credit vs banche	20%	50%	50%	100%	150%	50%
Credit vs banche a BT	20%	20%	20%	50%	150%	20%
Credit vs Imprese	20%	50%	100%	100%	150%	100%
Crediti retail				75%		
Crediti ipotecari				35%		

Tabella 19: Coefficienti di ponderazione delle attività, Basilea II

I metodi di valutazione IRB si fondano su quattro input quantitativi, detti componenti di rischio:

- **PD** (*probability of default*), l'eventualità che la controparte non sia in grado di onorare il contratto;
- **LGD** (*loss given default*), è il tasso di perdita in caso di insolvenza;
- **EAD** (*exposure at default*), esposizione al rischio al momento dell'inadempienza;
- **M** (*maturity*), è la vita residua dell'operazione.

Con l'utilizzo di questi quattro fattori la Banca è in grado di calcolare la perdita attesa (**EL**, *Expected Loss*), la quale viene spesa in conto economico, in quanto è una perdita che la Banca già sa di dover sostenere.

$$EL = EAD \times LGD \times PD$$

Dalla perdita attesa, la Banca deve distinguere la perdita inattesa (UL, *Unexpected Loss*), che è considerata come la massima perdita che la Banca può subire in base ad un certo livello di confidenza.

Per calcolare i requisiti patrimoniali viene usato il VaR annuale al 99,9%. La perdita attesa è spesa in conto economico, e coperta dalla banca tramite i tassi d'interesse applicati sui crediti alla clientela. Mentre il patrimonio di vigilanza deve coprire la differenza tra il VaR e la perdita attesa, il VaR è la perdita massima, che difficilmente la banca può superare (viene superata nello 0,01% dei casi) e comunque non coperta dal patrimonio di vigilanza.

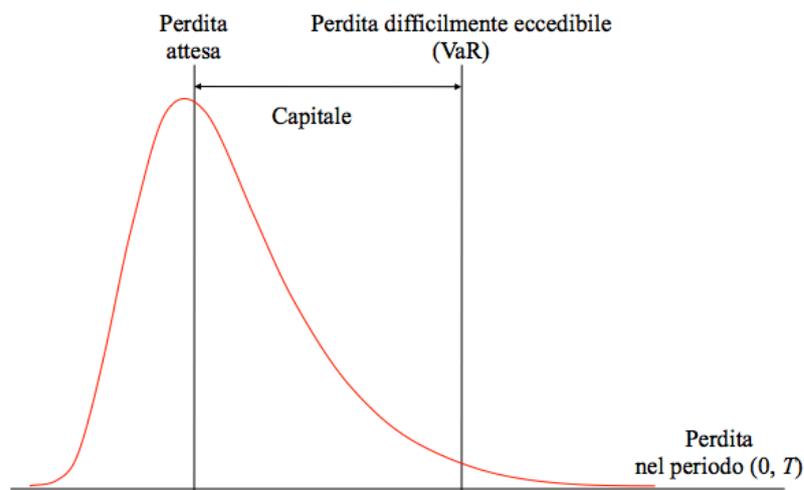


Figura 1: Funzione di densità delle perdite e requisiti patrimoniali, fonte Risk Management e Istituzioni Finanziarie, John C. Hull

Nel calcolare le RWA si tiene conto anche delle garanzie reali e personali fornite dal debitore. In particolare la banca può utilizzare due metodologie:

- Il **metodo semplificato** non considera la rischiosità dell'attività oggetto di valutazione, bensì rischiosità della garanzia per la parte dell'esposizione coperta.
- Il **metodo integrale** prevede che le banche correggano verso l'alto le proprie esposizioni, con l'intento di considerare un loro eventuale aumento di valore, e modifichino verso il basso il valore delle garanzie, per tener conto di un'eventuale

riduzione di valore. Dovranno poi calcolare il saldo tra garanzie e esposizioni e applicarvi il risk weight della controparte.²⁸

Per il calcolo del rischio operativo e del rischio di mercato, l'Accordo di Basilea prevede sia un metodo standard, sia metodi sviluppati internamente dalla Banca.

Per quanto riguarda il rischio operativo i metodi che possono essere utilizzati possono essere i seguenti:

- Il **metodo base**, costituisce il metodo più semplice, infatti viene utilizzato dalle banche con basso grado di sofisticazione. Tale metodo consiste nel calcolare il patrimonio di vigilanza a fronte del rischio operativo come il 15% della media annua del margine d'intermediazione rilevato negli ultimi tre esercizi.

- Il **metodo standardizzato**, è simile a quello semplice, ma più evoluto. In questo caso l'attività della banca è divisa in otto linee di business, a ognuna delle quali dovrà corrispondere un patrimonio di vigilanza pari al margine d'intermediazione per il fattore attribuito a quella linea.

- Il **metodo avanzato** permette alle banche di calcolare autonomamente il rischio operativo calcolando il VaR a un anno a un livello di confidenza del 99,9%, ovvero la massima perdita nella quale possono incorrere nel giro di un anno, generata dal rischio operativo. Il vantaggio di questo metodo consiste nel fatto che le banche possono ridurre in parte questa perdita, tenendo conto delle polizze assicurative stipulate.

Il 2° Pilastro riguarda il controllo delle autorità di vigilanza nei confronti delle Banche e si basa su quattro principi fondamentali.

Le banche, da parte loro, devono essere dotate di strategie atte a garantire che il patrimonio di vigilanza sia sempre in linea con i valori previsti dalla regolamentazione, inoltre devono disporre di una procedura che sia in grado di valutare l'adeguatezza patrimoniale complessiva in funzione del rischio assunto.

²⁸ Gli aggiustamenti verso il basso e verso l'alto vengono fatti considerando le direttive emanate dall'Accordo di Basilea 2.

Le autorità di vigilanza hanno il compito di verificare che i metodi adottati dalle banche per la misurazione del rischio siano idonee e intervenire qualora le misure prudenziali non siano rispettate. Nel caso dei metodi avanzati di misurazione del rischio, le autorità di vigilanza hanno il ruolo di catalizzatori nei confronti delle banche, incoraggiandole a migliorare continuamente le loro tecniche di *risk management*.

Inoltre le autorità di vigilanza, nel verificare il patrimonio di vigilanza delle banche, devono aspettarsi o, qualora fosse necessario, pretendere, che sia superiore al minimo obbligatorio.

Infine le autorità di vigilanza devono intervenire preventivamente e tempestivamente sul patrimonio di vigilanza delle banche, per evitare che scenda sotto il minimo richiesto.

Il 3° Pilastro definisce un tema completamente nuovo: la disciplina del mercato. Considerando il ruolo che gli intermediari finanziari svolgono nel sistema finanziario, la trasparenza e la correttezza sono fondamentali.

Per questa ragione il nuovo accordo prevede che gli intermediari siano obbligati periodicamente a riferire al mercato informazioni riguardo alla rischiosità delle proprie posizioni, la gestione del rischio e la propria copertura patrimoniale.²⁹

Le autorità di vigilanza hanno il compito di verificare che gli istituti di credito rispettino questi obblighi di comunicazione e devono incoraggiarli a incrementare sempre di più la trasparenza informativa nei confronti del mercato (*disclosure*).

Le possibilità delle autorità di vigilanza di indurre gli intermediari a incrementare l'informativa nei confronti del mercato dipende dalla giurisdizione dei diversi Paesi. Tuttavia è nel pieno interesse della banca essere il più trasparente possibile. Innanzitutto le sarà concesso, dalle autorità di vigilanza, di utilizzare i

²⁹ Tali oneri informativi si suddividono in *core disclosures* e *supplementary disclosures*, dovranno essere fornite una volta ogni sei mesi e nello scegliere quali informazioni rendere note si utilizzerà il criterio della rilevanza.

metodi interni di quantificazione del rischio e inoltre, susciterà molta più fiducia nel mercato, che seleziona gli intermediari più virtuosi, e negli investitori, che saranno a conoscenza delle condizioni della controparte. Tra le informazioni che un intermediario è tenuto a rendere note al mercato, ci sono le seguenti:

- tra le società che compongono il Gruppo, specificare a quali viene applicata Basilea II e a quali non viene applicata
- l'ammontare e la composizione del patrimonio Tier 1, Tier 2 e Tier 3
- le principali caratteristiche di tutti gli strumenti di capitale
- i requisiti patrimoniali a fronte del rischio di credito, di mercato e operativo
- descrizione della funzione di *risk management* e le modalità di copertura dei rischi
- informazioni generali su altri rischi ai quali la banca è esposta e le modalità di gestione degli stessi.

Lo schema di Basilea II sui requisiti patrimoniali è illustrato nella tabella seguente.

Requisiti patrimoniali		
Tier 3	Strumenti subordinati con scadenza minima di 2 anni (a presidio del rischio di mercato)	≤ 250% del Tier 1
Lower Tier 2	Strumenti subordinati con scadenza minima a 5 anni	≤ 50% del Tier 1
Upper Tier 2	Strumenti subordinati	≤ 10% del Tier 1
Tier 1	Strumenti perpetui, con ampia subordinazione, senza diritto di voto Azioni ordinarie Utili non distribuiti Riserve	≥ 4% dei RWAs
		≥ 8% dei RWAs

Tabella 20: Requisiti patrimoniali, Basilea II

In Italia Basilea II è stata introdotta con il *Decreto legge n 297 del 27 Dicembre 2006* dopo il recepimento delle direttive comunitarie 2006/48 e 2006/49 contenenti normative riguardanti l'accesso all'attività degli enti creditizi e suo esercizio, nonché adeguatezza patrimoniale delle imprese di investimento e degli enti creditizi, modificando alcune disposizioni dei testi unici bancario e finanziario.

2.5 BASILEA III

La recente crisi finanziaria ed economica, iniziata nel 2007, ha innescato intensi dibattiti circa la necessità di rivedere, in senso più restrittivo, le regole di misurazione del capitale e dei coefficienti patrimoniali imposti da Basilea II.

Allo scopo di incrementare la solidità del settore bancario, il Comitato di Basilea per la Vigilanza Bancaria ha pubblicato in data 16 Dicembre 2010 il pacchetto della riforma: Basilea III.

Il nuovo accordo presenta novità in tema di adeguatezza patrimoniale, liquidità e *leverage*. Il Comitato di Basilea ha predisposto uno schema che prevede una graduale introduzione delle nuove regole. Secondo tali previsioni, l'entrata in vigore dei primi principi è prevista per Gennaio 2013, mentre la completa implementazione avverrà entro Gennaio 2019.

A livello europeo gli accordi di Basilea III saranno tradotti in legge emendando l'attuale *Capital Requirement Directive (CRD)*.³⁰

Le novità della regolamentazione bancaria, proposte dal Comitato di Basilea, riflettono l'esperienza maturata nel corso della crisi finanziaria. L'incapacità delle banche di far fronte alla crisi ha indotto il Comitato a integrare gli Accordi in materia di adeguatezza patrimoniale e a introdurre nuove regole in materia di liquidità e di leva finanziaria.

³⁰La disciplina CRD, *Capital Requirements Directive*, è una direttiva europea, recepita dalla Banca d'Italia con la circolare 263/2006, che si occupa della regolamentazione bancaria.

Gli obiettivi principali del nuovo accordo sono:

- L'intervento sulla quantità e sulla qualità del patrimonio di vigilanza
- Il miglioramento della copertura dei rischi
- L'introduzione di un requisito minimo di liquidità
- L'introduzione di un indice di leva finanziaria
- L'inserimento di elementi macroprudenziali, con lo scopo di ridurre il rischio sistemico.

2.5.1 RAFFORZAMENTO DELLA QUALITÀ E DELLA QUANTITÀ DEL PATRIMONIO DI VIGILANZA

La crisi ha reso ancora più evidente la necessità per le banche di detenere un patrimonio di vigilanza di elevata qualità, in ragione della rischiosità delle proprie esposizioni.

Nel corso della crisi, le banche hanno subito moltissime perdite su crediti che hanno repentinamente eroso i patrimoni di vigilanza delle banche. Inoltre la diversità tra le giurisdizioni non ha permesso una valutazione omogenea, da parte degli operatori, della qualità del capitale tra le diverse istituzioni. Per questo motivo il Comitato di Basilea ha previsto delle novità per il capitale regolamentare.

In Basilea II, le componenti del patrimonio di vigilanza complessivo sono: il Tier 1, il Tier 2 e il Tier 3. Il nuovo accordo di Basilea prevede l'eliminazione del Tier 3, utilizzato dalle banche per coprire il rischio di mercato.

Il nuovo capitale regolamentare sarà composto solo dalla somma del patrimonio di base (Tier 1) e del patrimonio supplementare (Tier 2).

A sua volta il patrimonio di base, Tier 1 è scomposto in patrimonio di liquidità primaria, *Common Equity Tier 1* e Tier 1 aggiuntivo.

I nuovi limiti e soglie sono riportati nella tabella seguente.

Requisiti patrimoniali	
Tier 2	Strumenti subordinati
Tier 1	Tier 1 aggiuntivo
	Common Equity Tier 1
	≥ 4,5% dei RWAs
	≥ 6% dei RWAs
	≥ 8% dei RWAs

Tabella 21: Requisiti patrimoniali, Basilea III

Il *Common Equity Tier 1* deve essere, in qualsiasi momento, almeno pari al 4,5% delle attività ponderate per il rischio (RWAs). Gli strumenti che possono concorrere alla formazione del *Common Equity* sono:

- Azioni ordinarie emessa dalla banca³¹
- Sovrapprezzo azioni derivante dall'emissione di strumenti compresi nel *Common Equity*
- Utili accantonati a riserve
- Riserva da valutazioni e altre riserve palesi
- Strumenti con massima subordinazione e pagamento del capitale soltanto alla liquidazione.

Il Tier 1 aggiuntivo, sommato al *Common Equity*, deve essere, in qualsiasi momento, pari o maggiore al 6% delle attività ponderate per il rischio. Gli strumenti che compongono il Tier 1 aggiuntivo sono i seguenti:

- Strumenti emessi dalla banca che soddisfino i criteri di computabilità nel Tier 1 aggiuntivo che non siano ricompresi sul *Common Equity*
- Sovrapprezzo azioni derivante dall'emissione degli strumenti compresi nel Tier 1 aggiuntivo

³¹Per le banche organizzate diversamente da una Società per Azioni, sono stabiliti dei requisiti che i loro strumenti devono possedere per far parte del *Common Equity Tier 1*.

- Strumenti perpetui, garantiti, con elevato livello di subordinazione, discrezionalità nella distribuzione di cedole e dividendi, e rimborsabili solo previa autorizzazione dell’Autorità di Vigilanza.

Il patrimonio supplementare Tier 2, insieme al Tier 1, dovrà essere sempre pari o superiore all’8% delle RWAs. Gli elementi facenti parte del patrimonio supplementare sono:

- Strumenti emessi dalla banca che non rientrano nel patrimonio di base e che abbiano i requisiti per far parte di quello supplementare
- Sovraprezzo azioni derivanti dall’emissione di strumenti compresi nel Tier 2
- Strumenti subordinati, non garantiti, con durata di almeno 5 anni e con rimborso anticipato possibile solo su iniziativa dell’emittente e previo nullaosta della Banca d’Italia.

Il Comitato prevede altri aggiustamenti in tema di patrimonio di vigilanza.

In particolare l’avviamento e tutte le attività immateriali devono essere dedotti dal *Common Equity*. Solo a seguito dell’autorizzazione da parte dell’Autorità di Vigilanza, le banche che utilizzano i principi contabili nazionali per la redazione del bilancio, possono applicare la definizione fornita dai principi contabili internazionali (IFRS³²) per determinare le attività immateriali e dedurle dal Common Equity.

Tra gli elementi che devono essere dedotti o aggiunti³³ al *Common Equity* ci sono: le attività per imposte anticipate che dipendono dalla redditività futura della banca³⁴; la riserva di copertura dei flussi finanziari; l’aumento del patrimonio

32Gli IAS/IFRS sono i principi contabili internazionali, introdotti dalla Comunità europea e sviluppati dallo IASB (*International Accounting Standard Board*).

33Gli importi positivi devono essere dedotti, mentre gli importi negativi devono essere aggiunti.

34Le attività per imposte anticipate possono essere compensate con le relative passività solo se si riferiscono a imposte prelevate dalla stessa autorità fiscale e quest’ultima lo autorizza.

derivante da cartolarizzazione, le passività connesse a i piani previdenziali; tutti gli investimenti che la banca effettua nelle proprie azioni ordinarie; le partecipazioni incrociate volte a incrementare artificialmente il patrimonio di vigilanza.

Quando il patrimonio di vigilanza scende sotto i requisiti minimi, la banca deve presentare alle autorità di vigilanza un piano volto a ripristinare i coefficienti al livello minimo richiesto.

Altra novità in tema di patrimonio di vigilanza sono gli obblighi di informativa. Il nuovo accordo di Basilea si prefigge l'obiettivo di migliorare la disciplina di mercato.

Le banche saranno obbligate a pubblicare le seguenti informazioni:

- Una descrizione completa delle componenti del patrimonio di vigilanza
- Un documento separato nel quale sono descritti gli aggiustamenti del patrimonio di vigilanza.³⁵
- Una spiegazione del rispetto dei limiti e delle soglie previste dalla regolamentazione
- Una descrizione delle caratteristiche principali degli strumenti che compongono il patrimonio di vigilanza
- La comunicazione di eventuali sottocomponenti del patrimonio di vigilanza.

Gli obblighi informativi investono anche per il *web*, le banche devono rendere disponibile, sul proprio sito internet, informazioni sugli strumenti che compongono il patrimonio di vigilanza.

Il Comitato di Basilea ha previsto un'attuazione graduale di tali disposizioni, per evitare ripercussioni brusche sul mercato. Le regole, previste da Basilea III, sul capitale regolamentare, dovranno essere recepite dai Paesi membri entro il 1° Gennaio 2013, successivamente ci sarà un graduale avvicinamento alle soglie viste

³⁵ I termini di attività dedotte.

precedentemente, fino al 1° Gennaio 2015. La tabella seguente chiarirà i passaggi ipotizzati dal Comitato.

Scadenze			
	1° Gennaio 2013	1° Gennaio 2014	1° Gennaio 2015
Common Equity	≥ 3,5% dei RWAs	≥ 4% dei RWAs	≥ 4,5% dei RWAs
Patrimonio di base	≥ 4,5% dei RWAs	≥ 5,5% dei RWAs	≥ 6% dei RWAs

Tabella 22: Scadenze di applicazione dei requisiti patrimoniale di Basilea III

Il Comitato di Basilea, oltre ad agire sul capitale regolamentare, prevede la predisposizione da parte delle banche di *capital buffer*. Tali cuscinetti di capitale dovrebbero essere accantonati dalle banche in periodi privi di tensione e utilizzati per assorbire perdite improvvise.

Le regole imposte dall'accordo prevedono che le banche debbano detenere tali cuscinetti di capitale in eccesso rispetto al patrimonio di vigilanza e che una volta utilizzati dovrebbero essere ricostituiti.

Le modalità di accantonamento di tali buffer possono prevedere il riacquisto di azioni proprie, la raccolta di capitale presso privati o la riduzione della distribuzione degli utili.

L'obiettivo dell'inserimento dei *buffer* è ridurre la prociclicità, intesa come l'insieme dei meccanismi, attraverso i quali, il sistema finanziario contribuisce ad amplificare le fluttuazioni cicliche. Risulta, infatti, evidente la tendenza del sistema finanziario ad accumulare rischi e debito quando le condizioni economiche sono favorevoli, per poi ridurli improvvisamente al mutare della congiuntura.

Nella seguente tabella sono riportate le percentuali di capital buffer richieste.

Requisiti patrimoniali	
Buffer di conservazione del capitale	
Tier 2	Strumenti subordinati
Tier 1	Tier 1 aggiuntivo
	Common Equity Tier 1
	1
	≥ 4,5% dei RWAs
	≥ 6% dei RWAs
	≥ 8% dei RWAs
	≥ 10,5% dei RWAs

Tabella 23: Requisiti Capital Buffer, Basilea III

Il *capital buffer* dovrà essere pari ad almeno il 2,5% delle attività ponderate per il rischio. Qualora il *buffer* fosse eroso dalle perdite, la banca potrà continuare a svolgere la propria attività operativa, pur avendo delle limitazioni in termini di distribuzione degli utili.

La percentuale di accantonamento degli utili, destinati al *capital buffer*, diminuisce all'aumentare del coefficiente di *Common Equity Tier1* detenuto dalla banca.

Infine, come per la maggior parte delle nuove regole di Basilea III, l'entrata in vigore delle norme sul *capital buffer* avverrà gradualmente secondo le seguenti scadenze.

Scadenze				
	1° Gennaio 2016	1° Gennaio 2017	1° Gennaio 2018	1° Gennaio 2019
Capital Buffer	≥ 0,625% dei RWAs	≥ 1,25% dei RWAs	≥ 1,885% dei RWAs	≥ 2,5% dei RWAs

Tabella 24: Scadenze dall'applicazione del Capital Buffer, Basilea III

2.5.2 COPERTURA DEI RISCHI

Uno dei principali canali di trasmissione della crisi finanziaria è stata l'incapacità delle banche di identificare e fronteggiare prontamente i rischi rilevanti in bilancio e fuori bilancio.

Per ovviare a queste carenze, il Comitato di Basilea ha effettuato delle modifiche all'Accordo di Basilea II. Sono stati innalzati i requisiti patrimoniali a fronte di portafogli di negoziazioni molto complessi.

Le principali novità, volte a migliorare il presidio dei rischi, sono le seguenti:

- Il rischio di credito di controparte (CVA, *Credit Valutation Risk*).
- Il rischio inerente al *Trading Book*
- Il rischio di correlazione sfavorevole
- Il rischio delle operazioni sui mercati *Over The Counter* (OTC).

Il rischio di credito di controparte (CVA, *Credit Valutation Risk*) è l'insieme di rischi che emergono nel caso in cui, l'esposizione verso una controparte aumenta al peggiorare della sua qualità creditizia. Le banche dovranno prevedere un requisito di capitale specifico volto a coprire le perdite causate dalla variazione dei prezzi di mercato (CVA³⁶) per effetto del deterioramento del merito di credito delle controparti. Basilea II teneva conto del rischio di insolvenza della controparte ma non del rischio di CVA.

Per quanto riguarda il Trading Book, ovvero il portafoglio di negoziazione, il Comitato introduce lo *Stressed value-at-risk (VaR) capital requirement*. L'obiettivo è di aumentare i requisiti patrimoniali a fronte del portafoglio di negoziazione e delle operazioni di cartolarizzazione più complesse. Per definire tale requisito le banche devono effettuare *stressed VaR*, ipotizzando la presenza di 12 mesi consecutivi di tensione finanziarie significative.

Per quanto riguarda il rischio di correlazione sfavorevole, il Comitato chiede alle banche di identificare le esposizioni caratterizzate da questa problematica. In particolare, le banche devono effettuare degli *stress test* e delle analisi di scenario che tengano conto dei fattori di rischio positivamente correlati con l'affidabilità

³⁶Rischio di rettifiche di valore della componente creditizia.

creditizia della controparte. Le banche devono monitorare il rischio generale di correlazione a livello di regione, settore e prodotto.

L'accordo prevede inoltre l'aumento dei requisiti patrimoniali a fronte dei derivati negoziati sul mercato OTC. L'intento è di ridurre le negoziazioni sui mercati non regolamentati e ridurre così il rischio sistemico.

2.5.3 INTRODUZIONE DI UN REQUISITO MINIMO DI LIQUIDITÀ

Un fattore del quale Basilea II non teneva conto è il rischio di liquidità. Anche in questo caso la crisi finanziaria ha avuto un ruolo preponderante nel far emergere la necessità di una migliore gestione della liquidità da parte degli intermediari.

Il Comitato ha elaborato due indicatori con obiettivi distinti ma complementari:

- *Liquidity Cover Ratio (LCR)*
- *Net Stable Funding Ratio (NSFR)*

Il *Liquidity Cover Ratio* è il seguente:

$$\frac{\text{Asset liquidi di elevata qualità}}{\text{Uscite nette di cassa in 30 gg}} > 100\%$$

Con questo indicatore si presidia la liquidità di breve termine, 30 giorni. Il rispetto di tale rapporto da parte della banca, assicura la capacità di superare esigenze di liquidità nell'ipotesi di uno scenario di forte tensione sui mercati finanziari della durata di un mese. Entro questo intervallo di tempo, si presuppone che la banca, o le autorità di vigilanza, abbiano intrapreso appropriate azioni correttive.

Gli "Asset illiquidi di elevata quantità" sono strumenti caratterizzati da basso rischio di credito e di mercato, certezza nella valutazione, sono quotati su mercati regolamentati e dotati di bassa correlazione con asset rischiosi. Tali asset permettono alla banca di far fronte alle uscite nette di cassa nei successivi 30 giorni.

Le "uscite nette di cassa" sono calcolate come la differenza tra entrate e uscite di cassa nell'intervallo considerato, stimate applicando alle varie forme di raccolta e

di impieghi degli specifici fattori moltiplicativi (in %), predefiniti dal Comitato, in grado di esprimere quanta parte di quelle voci di bilancio entrerà o uscirà nel tempo considerato.

Per scenario di stress si intende sia eventi sistemici che specifici di una data banca.

Il *Net Stable Funding Ratio* è dato dal seguente rapporto:

$$\frac{\text{Funding stabile}}{\text{Fabbisogno Funding stabile}} > 100\%$$

Con il NSFR si salvaguarda il rischio di liquidità nel lungo termine, almeno 1 anno. Questo indice considera l'ammontare delle fonti di raccolta di più lungo termine e stabilisce un ammontare minimo di raccolta (*funding*) attestabile nel corso di un anno, in grado di coprire i fattori di rischio di liquidità derivanti dagli asset finanziari e da impegni e obbligazioni fuori bilancio. Rappresenta la capacità della banca di resistere nel lungo termine in uno scenario di forte stress.

In questo caso lo scenario di stress fa riferimento a un significativo declino nella redditività o nella solvibilità, o nel downgrade da parte di un'agenzia di rating o al verificarsi di un evento materiale che pone dubbi sulla reputazione o la qualità del credito dell'intermediario.

Il "Funding stabile" comprende il capitale, passività con una scadenza maggiore o uguale ad un anno e la parte stabile dei depositi privi di scadenza e di quelli che, pur avendo una scadenza inferiore ad un anno, si stima che non verranno ritirati neppure in presenza di uno scenario di stress.

Il "Fabbisogno di funding stabile" è calcolato come la somma del valore degli asset, dentro e fuori bilancio, ponderati per uno specifico fattore, il *Required Stable Funding (RSF)*.³⁷

³⁷ Tale fattore esprime la percentuale di ciascuna categoria di asset ritenuta non liquidabile. (Per esempio la Cassa ha un RSF pari a 0 %, mentre i prestiti alla clientela retail 85%)

Al fine di garantire il rafforzamento delle banche di fronte a potenziali shock di liquidità sarebbe opportuno che tali requisiti fossero applicati in modo coerente dalle autorità di vigilanza di tutto il mondo.³⁸

Il LCR sarà introdotto nel 2015, mentre il NSFR nel 2018.

2.5.4 INTRODUZIONE DI UN INDICE DI LEVA FINANZIARIA

Una delle problematiche di fondo della crisi è stata l'eccessivo accumulo di leva finanziaria da parte degli intermediari bancari. Il progressivo peggioramento delle condizioni del mercato ha costretto gli intermediari a ridurre il *leverage* e, la massiccia dismissione delle attività, ha contribuito ad aggravare ancora di più la caduta dei prezzi delle attività, incrementando ancora di più le perdite e quindi l'erosione del capitale delle banche.

Per evitare il ripresentarsi in futuro di una situazione simile, il Comitato di Basilea ha proposto l'introduzione di un indice di leva finanziaria (*Leverage Ratio*).

Gli obiettivi del Leverage ratio sono due:

- rafforzare i requisiti basati sul rischio tramite una misura integrativa semplice non basata sull'esposizione lorda della banca
- contenere l'accumulo di leva finanziaria nel settore bancario, evitando il verificarsi di eventi di deleveraging repentino.

$$\frac{\text{Capital Tier 1}}{\text{Volume delle attività e delle esposizioni fuori bilancio}}$$

Il *Leverage ratio* è fissato, per ora, a un livello del 3%, sarà soggetto ad una fase di sperimentazione dal 1° Gennaio 2012 al 1° Gennaio 2018, per poi entrare in vigore nel 2019.

³⁸ Fatto salvo alcuni elementi di discrezionalità previsti per alcune giurisdizioni.

2.5.5 *INSERIMENTO DI STRUMENTI MACROPRUDENZIALI PER FRONTEGGIARE IL RISCHIO SISTEMICO*

Le perdite del settore bancario possono diventare ancora più ingenti se si verificano in un periodo di flessione preceduto da un periodo di eccessiva espansione del credito.

Come dimostrato dall'attuale crisi, le perdite del settore bancario rischiano di innescare un circolo vizioso, tramite il quale la crisi finanziaria passa all'economia reale, che a sua volta si ripercuote nuovamente sul settore bancario.

L'intento del Comitato è di creare un *buffer* di capitale anticiclico da attivare qualora le autorità nazionali ritengano che ci sia un'eccessiva espansione del credito, quindi solo occasionalmente, e servirà alle banche per far fronte alle eventuali perdite future.

Per le banche che operano al livello internazionale, il *buffer* sarà calcolato come la media ponderata dei *buffer* attivati nelle giurisdizioni, nei confronti delle quali, la banca vanta un'esposizione creditizia.

Il *buffer* anticiclico in questione è un'aggiunta rispetto al capitale regolamentare. Come nel caso del *buffer* di conservazione del capitale, le banche che non rispettano questo requisito sono caratterizzate da limitazioni nella distribuzione degli utili.

Le autorità nazionali, che si occupano della definizione dell'entità del *buffer* anticiclico, sono nominate dalle giurisdizioni facenti parte del Comitato di Basilea.

La grandezza del *buffer* è compresa tra 0% e 2,5% delle attività ponderate per il rischio e varia in base alle decisioni prese dal singolo Paese in merito al rischio sistemico. I cuscinetti di capitale richiesti alle banche saranno tanto maggiori, tanto maggiore è l'espansione del credito.

Gli strumenti che compongono il *buffer* sono gli stessi che formano il *Common Equity* o qualsiasi altro strumento in grado di assorbire le perdite. Il *buffer* anticiclico si presenta come un'estensione del *buffer* di conservazione del capitale.

Anche l'introduzione del buffer anticiclico sarà graduale, a partire dal 1° Gennaio 2016 fino al 1° Gennaio 2018, per poi diventare ufficialmente operativo dal 1° Gennaio 2019.

3 EVENT STUDY

3.1 METODOLOGIA

L'intento di questo studio è verificare se gli annunci inerenti a Basilea III, diffusi sul mercato, hanno influenzato le quotazioni azionarie di cinque Gruppi bancari italiani: Banco Popolare, UniCredit, Intesa San Paolo, Monte dei Paschi di Siena e UBI Banca.

In particolare viene ripercorso uno studio del 2005, condotto da Alexandre Ziegler, Francois-Xavier Delaloye e Michel Habib, intitolato "*Negotiating over Banking Secrecy: The case of Switzerland and European Union*".

Per misurare l'impatto degli annunci su Basilea III sulle quotazioni azionarie delle banche è stato utilizzato il metodo di analisi statistica *Event Study*.

L'*Event Study* è un metodo di analisi statistica del comportamento di una serie storica nel periodo intorno ad un determinato evento. In finanza è utilizzato per verificare se l'evento scelto abbia o meno un impatto sulla serie economica analizzata.

La serie economica oggetto di analisi sono gli extra rendimenti dei titoli azionari delle cinque Banche sottoposte allo studio.

Per ottenere gli extra rendimenti sono stati applicati i principi del *Capital Asset Pricing Model (CAPM)*.

Secondo il CAPM c'è una relazione tra il rendimento di un titolo e la sua rischiosità, tale relazione viene misurata da un unico fattore, detto beta che misura quanto il valore del titolo si muove in sintonia con il mercato. Matematicamente, il beta è il rapporto tra la volatilità del titolo e quella del mercato. Beta maggiori di 1 implicano una rischiosità in media maggiore rispetto a quella del mercato nel complesso; viceversa beta minori di 1 denotano una rischiosità minore.

La rischiosità di un titolo dipende da due fattori, uno sistematico e uno specifico. Il rischio specifico può essere eliminato tramite la diversificazione del

portafoglio, mentre il rischio sistematico, legato all'andamento dell'economia nel suo complesso, non è in alcun modo diversificabile. Per questa ragione, il CAPM afferma che ogni titolo è remunerato solo per il suo rischio sistematico e non per quello specifico in quanto, quest'ultimo, può essere eliminato.

Il rendimento atteso di un titolo dipenderà solo dal rischio sistematico e dal suo fattore beta. Il rischio sistematico rappresenta il rischio di mercato, l'andamento del mercato può essere approssimato con un indice di mercato.

Secondo il CAPM il rendimento di ciascun titolo può essere rappresentato tramite una retta di regressione, la *Security Market Line (SML)*, lungo la quale si dovrebbero trovare i rendimenti attesi dei titoli.

In generale il rendimento di un titolo può essere così sintetizzato:

$$[R_{i,t} - r_f] = \alpha + \beta_{i,t} \times [R_{m,t} - r_f] + \varepsilon_t$$

Dove:

- $[R_{i,t} - r_f]$ è il rendimento in eccesso (rispetto al titolo privo di rischio) del titolo i -esimo al tempo t
- α rappresenta la distanza del rendimento del titolo dalla SML
- β_i è il beta del titolo ovvero la variazione percentuale attesa del rendimento in eccesso di un titolo per una variazione dell'1% del rendimento del mercato
- r_f è il rendimento di un titolo privo di rischio (risk free)
- $[R_{m,t} - r_f]$ è il rendimento in eccesso (rispetto al titolo privo di rischio) del mercato al tempo t
- ε_t è il termine d'errore, in media pari a zero.

Secondo i principi del CAPM sia il termine d'errore (ε_t), che α dovrebbero assumere un valore pari a zero.

Il rendimento atteso di un titolo può essere ricavato dalla seguente formula:

$$E[R_{i,t}] = \beta_{i,t} \times [R_{m,t} - r_f]$$

Dove:

- $R_{i,t}$ è il rendimento del titolo i-esimo al tempo t
- r_f è il rendimento di un titolo risk free (privo di rischio)
- β_i è il beta del titolo ovvero la variazione percentuale attesa del rendimento

in eccesso di un titolo per una variazione dell'1% del rendimento del mercato

- $R_{m,t}$ è il rendimento di mercato al tempo t

Considerando che il lavoro si basa su extra rendimenti giornalieri, il valore di r_f è trascurabile e può essere eliminato dall'equazione.

Il rendimento di un titolo può essere scisso in rendimento atteso ed extra rendimento. Il rendimento atteso è il risultato che ci si aspetta da un certo investimento, tenuto conto delle informazioni disponibili al momento dell'operazione, mentre l'extra rendimento è dato dalla differenza tra il rendimento effettivo osservato e quello atteso.

$$AR_{i,t} = R_{i,t} - E[R_{i,t}]$$

Dove:

- $AR_{i,t}$ è l'extra rendimento (*Abnormal Return*) dell'i-esimo titolo al tempo t
- $R_{i,t}$ è il rendimento effettivo osservato sul mercato dell'i-esimo titolo al tempo t
- $E[R_{i,t}]$ è il rendimento atteso dell'i-esimo titolo al tempo t.

È possibile ricavare il rendimento in eccesso di un titolo sottraendo al rendimento riscontrato sul mercato il rendimento atteso calcolato secondo il CAPM.

Una volta ottenuti gli extra rendimenti è possibile condurre un'analisi statistica per verificare se sono riconducibili agli annunci su Basilea III.

3.2 DEFINIZIONE DEL PERIODO DI OSSERVAZIONE E DEGLI EVENTI

Al fine di ottenere i rendimenti effettivi dei titoli azionari sono state reperite le quotazioni sul database di Datastream e sono state aggiustate per tenere conto degli aumenti di capitale delle banche, dell'emissione di nuove azioni e della scissione o accorpamento di azioni preesistenti.

Lo studio si basa su un periodo che va dal 7 Settembre 2009, giorno in cui si verifica il primo annuncio su Basilea III, al 26 Giugno 2012 per un totale di 754 giorni di trading.

Per verificare l'impatto di Basilea III sulle quotazioni azionarie sono stati identificati 31³⁹ "Event Day", giorni nei quali si sono riscontrati annunci inerenti al nuovo accordo di Basilea. I restanti 723 giorni sono chiamati "Non Event Day" e corrispondono a normali giorni di trading.

Gli "Event Day" sono riportati nella seguente tabella e descritti successivamente nello specifico.

A ogni "Event Day" corrisponde un numero, che identificherà gli eventi nelle pagine seguenti.

Event Day	Data	Annuncio
1	7 Settembre 2009	"Comprehensive response to the global banking crisis"
2	17 Dicembre 2009	"Strengthening the resilience of the banking sector" – (consultative document)
3	16 Luglio 2010	"Countercyclical capital buffer proposal"
4	26 Luglio 2010	"The Group of Governors and Heads of

39 Gli annunci in realtà sono 35, ma 4 si verificano nello stesso giorno, quindi di fatto ne rimangono solo 31.

		Supervision reach broad agreement on Basel Committee capital and liquidity reform package”
5	18 Agosto 2010	“Assessment of the macroeconomic impact of stronger capital and liquidity requirements”
6	19 Agosto 2010	“Proposal to ensure the loss absorbency of regulatory capital at the point of non-viability”
7	30 Agosto 2010	“Microfinance activities and the Core Principles” - Basel Committee issues final paper
8	12 Settembre 2010	“Group of Governors and Heads of Supervision announces higher global minimum capital standards”
9	1 Dicembre 2010	“Results of the December 2010 meeting of the Basel Committee on Banking Supervision”
10	16 Dicembre 2010	“Results of the comprehensive quantitative impact study”
		“Guidance for national authorities operating the countercyclical capital buffer”
		“Basel III: International framework for liquidity risk measurement, standards and monitoring”
		“Basel III: A global regulatory framework for more resilient banks and banking systems”

11	17 Dicembre 2010	“Final report on the assessment of the macroeconomic impact of the transition to stronger capital and liquidity requirements”
12	20 Dicembre 2010	“Capitalisation of bank exposures to central counterparties” – (initial consultative document)
13	13 Gennaio 2011	“Final elements of the reforms to raise the quality of regulatory capital issued by the Basel Committee”
14	1 Giugno 2011	“Basel III: A global regulatory framework for more resilient banks and banking systems - revised version”
15	5 Luglio 2011	“Basel III definition of capital - Frequently asked questions” (Questo documento iniziale di FAQs è stato aggiornato dalla versione del 20 Ottobre 2011)
16	19 Luglio 2011	“Global systemically important banks: Assessment methodology and the additional loss absorbency requirement” - consultative document
17	28 Settembre 2011	“Outcome of the September 2011 Basel Committee meeting”
18	18 Ottobre 2011	“Progress report on Basel III implementation”

19	20 Ottobre 2011	“Basel III definition of capital - Frequently asked questions”
20	25 Ottobre 2011	“Treatment of trade finance under the Basel capital framework”
21	4 Novembre 2011	“The Basel Committee issues final rules for global systemically important banks”
22	21 Novembre 2011	“Basel III counterparty credit risk - Frequently asked questions”
23	16 Dicembre 2011	“Basel III definition of capital - Frequently asked questions”
24	19 Dicembre 2011	“Definition of capital disclosure requirements - consultative document”
25	20 Dicembre 2011	“Core principles for effective banking supervision - consultative document”
26	21 Dicembre 2011	“Application of own credit risk adjustments to derivatives - consultative document”
27	8 Gennaio 2012	“Basel III liquidity standard and strategy for assessing implementation of standards endorsed by Group of Governors and Heads of Supervision”
28	3 Aprile 2012	“Progress report on Basel III implementation”
		“Basel III regulatory consistency”

		assessment programme”
29	12 Aprile 2012	“Results of the Basel III monitoring exercise as of 30 June 2011”
30	Giugno 2012	“Report to G20 Leaders on Basel III implementation”
31	26 Giugno 2012	“Composition of capital disclosure requirements - Rules text”

Tabella 25: Annunci inerenti a Basilea III, fonte "Bank for International Settlements"

Gli eventi sono stati reperiti sul sito della *Bank for International Settlements*, di ciascuno viene riportato una breve descrizione.

Evento 1 - 7 Settembre 2009 - “Comprehensive response to the global banking crisis”.

Il gruppo dei governatori delle banche centrali e dei responsabili della vigilanza si è incontrato il 6 Settembre 2009 per rivedere un insieme di misure volte a rafforzare la regolamentazione, la supervisione e la gestione del rischio nel settore bancario. Queste misure dovrebbero ridurre notevolmente la probabilità di accadimento e la gravità degli stress economici e finanziari. Il Comitato di Basilea emetterà delle proposte concrete in merito a tali misure entro la fine di quest’anno. Saranno definite delle norme per attuare tali misure senza ostacolare la ripresa dell’economia reale.

Tale accordo, reso noto nel comunicato stampa del 7 Settembre 2009, include un impegno a introdurre dei buffer di capitale anticiclici, oltre al capitale minimo richiesto.

L’evento 2 – 17 Dicembre 2009 - “*Strengthening the resilience of the banking sector*”.

Questo documento presentato dalla Commissione di Basilea, è volto a rafforzare la regolamentazione in merito al capitale e alla liquidità, al fine di rendere il settore bancario più flessibile. L'obiettivo della Commissione è di migliorare la capacità del settore bancario di assorbire gli shock derivanti da stress economici e finanziari, qualunque sia la fonte, riducendo così il rischio di *spillover* dal settore finanziario a quello reale.

I punti fondamentali sui quali la Commissione si sofferma sono:

- l'aumento della qualità e della trasparenza del capitale regolamentare
- il rafforzamento della copertura del rischio
- l'introduzione di un Leverage Ratio
- l'introduzione di Capital Buffer
- l'introduzione di un Liquidity Ratio

Evento 3 - 16 Luglio 2010 - *“Countercyclical capital buffer proposal”*

Il Comitato di Basilea attua le proposte riguardo all'introduzione di un capital buffer anticiclico, definite nel documento del 7 Settembre 2009 dal gruppo dei governatori delle banche centrali e dei responsabili della vigilanza. Occorre definire degli strumenti di prociclicità secondo i seguenti obiettivi:

- smorzare qualsiasi ciclicità in eccesso del capitale minimo regolamentare
- promuovere delle disposizioni più lungimiranti
- disporre del capitale con il quale costituire dei capital buffer da usare in situazioni di stress
- raggiungere l'obiettivo macro prudenziale più importante, ovvero proteggere il settore bancario nei momenti di massima espansione del credito.

Questi 4 obiettivi erano già stati definiti nel documento di Dicembre 2009, *“Strengthening the resilience of the banking sector”*.

Evento 4 -26 Luglio 2010 - *“The Group of Governors and Heads of Supervision reach broad agreement on Basel Committee capital and liquidity reform package”*.

Il Gruppo dei Governatori e dei Capi della vigilanza, organo direttivo del Comitato di Basilea per la vigilanza bancaria, si è riunito il 26 luglio 2010 per esaminare le proposte di riforma dei requisiti patrimoniali e di liquidità formulate dal Comitato di Basilea.

Il Gruppo dei Governatori e dei Capi della vigilanza ha raggiunto un ampio accordo sull’assetto generale del piano di riforma dei requisiti patrimoniali e di liquidità. In particolare, esso include la definizione di patrimonio, il trattamento del rischio di controparte, l’indice di leva finanziaria e lo standard globale di liquidità.

Evento 5 - 18 Agosto 2010 - *“Assessment of the macroeconomic impact of stronger capital and liquidity requirements”*.

Il Financial Stability Board (FSB) e il Comitato di Basilea hanno pubblicato oggi due report per informare la futura attuazione di nuovi standard per quanto riguarda il capitale regolamentare e la liquidità delle banche.

Evento 6 - 19 Agosto 2010 - *“Proposal to ensure the loss absorbency of regulatory capital at the point of non-viability”*.

Il comitato di Basilea ha avanzato una proposta per assicurare che tutti gli strumenti di capitale regolamentare siano in grado di assorbire le perdite nel caso in cui la banca emittente raggiunge un punto di non-autosufficienza e non sia in grado di acquisire risorse dal mercato.

Il Comitato di Basilea ha affermato che gli strumenti di capitale, per far parte del capitale regolamentare, devono essere in grado di sopportare le perdite.

Evento 7 - 30 Agosto 2010 - *“Microfinance activities and the Core Principles”* - Basel Committee issues final paper.

In questo documento il Comitato di Basilea descrive l’applicabilità dei Core Principles alle Microfinance activities e definisce i casi in cui tale applicazione debba

essere più flessibile. Tale approccio consentirà ai paesi di trovare un equilibrio tra i rischi delle Microfinance activities e il costo della vigilanza.

L'evento 8 - 12 Settembre 2010 e riporta il seguente titolo: *“Group of Governors and Heads of Supervision announces higher global minimum capital standards”*

In tale comunicato stampa il gruppo dei governatori delle banche centrali e dei responsabili della vigilanza ha annunciato un sostanziale irrigidimento dei requisiti del capitale regolamentare, avallando pienamente gli accordi raggiunti il 26 Luglio 2010. Tali riforme sul capitale, insieme all'introduzione degli standard globali sulla liquidità, verranno presentati al meeting del G20 di Novembre a Seoul in merito alle decisioni sulle riforme finanziarie globali.

Evento 9 - 1° Dicembre 2010 - *“Results of the December 2010 meeting of the Basel Committee on Banking Supervision”*.

Il Comitato di Basilea durante le riunioni del 30 Novembre e del 1° Dicembre ha confermato le regole di Basilea III, che riguardano l'adeguatezza del capitale e la liquidità delle banche. Il Liquidity Cover Ratio e il Net Stable Funding Ratio saranno soggetti a un periodo di osservazione ed eventualmente rivisitati per evitare conseguenze indesiderate.

Evento 10 -16 Dicembre 2010

E' il risultato di 4 annunci avvenuti tutti lo stesso giorno:

“Results of the comprehensive quantitative impact study”

Tale documento presenta i dettagli del quadro normativo internazionale per quanto riguarda l'adeguatezza del capitale e della liquidità in accordo con il gruppo dei governatori delle banche centrali e dei responsabili della vigilanza. Il Comitato ha anche pubblicato i risultati del QIS (quantitative impact study).

Il testo con le regole riporta: gli elementi microprudenziali e macroprudenziali, un capitale di più elevata qualità, una migliore copertura del rischio, l'introduzione

del Leverage ratio, misure di accumulo di capitale da usare in periodi di stress finanziario e l'introduzione di due standard sulla liquidità globale delle banche.

“Guidance for national authorities operating the countercyclical capital buffer”

Il Comitato di Basilea ha pubblicato tale documento come supplemento al precedente riguardo alle regole di Basilea III.

Il principale obiettivo del capital buffer anticiclico è quello di raggiungere l'obiettivo macroprudenziale di proteggere il settore bancario nei periodi di eccessiva crescita del credito (considerata spesso come causa dell'accumulo di rischio a livello di sistema).

Oltre a fornire orientamenti per le autorità nazionali, questo documento dovrebbe aiutare le banche a capire e anticipare le decisioni riguardo all'entità del buffer.

“Basel III: International framework for liquidity risk measurement, standards and monitoring”

Il presente documento illustra le disposizioni sulla liquidità contemplate dal piano di riforma che il Comitato di Basilea ha predisposto per rafforzare la regolamentazione in materia di patrimonio e liquidità. Le riforme sono finalizzate a potenziare la capacità del sistema bancario di assorbire gli shock derivanti da tensioni finanziarie ed economiche, indipendentemente dalla loro origine, riducendo in tal modo il rischio di contagio dal settore finanziario all'economia reale. In questo documento sono riportati il testo normativo e la tempistica di attuazione delle disposizioni sulla liquidità previste dallo schema Basilea III.

“Basel III: A global regulatory framework for more resilient banks and banking systems”

Le riforme del Comitato di Basilea sono volte ad affrontare la crisi finanziaria. Tramite tale “pacchetto” di riforme, il Comitato vuole migliorare la gestione del rischio, rafforzare la trasparenza delle banche e incrementare l'informativa al mercato.

Evento 11 - 17 Dicembre 2010 - *“Final report on the assessment of the macroeconomic impact of the transition to stronger capital and liquidity requirements”*.

Il Financial Stability Board e il Comitato di Basilea hanno concluso la loro consultazione sugli impatti macroeconomici a seguito della modifica degli standard sul capitale regolamentare e sulla liquidità delle banche.

Evento 12 - 20 Dicembre 2010 - *“Capitalisation of bank exposures to central counterparties”*.

In questo documento il Comitato di Basilea tratta l’esposizione delle banche nei confronti delle central counterparty (CCP) e in particolare le esposizioni in default nei confronti dei fondi. Il Comitato ha proposto che la central counterparty (CCP) avrà un risk weight pari al 2%.

Evento 13 - 13 Gennaio 2011 - *“Final elements of the reforms to raise the quality of regulatory capital issued by the Basel Committee”*.

Il Comitato di Basilea ha pubblicato oggi alcuni requisiti minimi volti ad assicurare che, nel caso in cui una banca raggiunga il punto di non sopravvivenza, tutte le categorie di strumenti del patrimonio di vigilanza siano pienamente in grado di assorbire le perdite, prima che queste ricadano sui contribuenti.

Evento 14 - 1° Giugno 2011 - *“Basel III: A global regulatory framework for more resilient banks and banking systems - revised version”*.

Il Comitato di Basilea ha rivisto e ultimato il “trattamento” prudenziale previsto da Basilea III per il rischio di credito della controparte in operazioni bilaterali.

La modifica riguarda una piccola parte del credit valuation adjustment (CVA), che sarebbe il rischio di perdita connesso al cambiamento del merito creditizio della controparte.

Evento 15 - 5 Luglio 2011 - *“Basel III definition of capital - Frequently asked questions”*.

Il Comitato di Basilea per la vigilanza bancaria ha ricevuto varie richieste di chiarimento sull'interpretazione da dare ad alcune disposizioni contenute nel quadro normativo di Basilea III, sul capitale e sulla liquidità pubblicati il 16 dicembre 2010 e in merito al comunicato stampa del 13 gennaio 2011 sulla capacità del capitale di assorbire le perdite al raggiungimento del punto di non sopravvivenza.

Al fine di assicurare un'attuazione uniforme di Basilea III a livello globale, il Comitato ha deciso di esaminare periodicamente le domande più frequenti e pubblicare le relative risposte, unitamente ad eventuali approfondimenti tecnici e linee guida interpretative.

Evento 16 - 19 Luglio 2011 - *“Global systemically important banks: Assessment methodology and the additional loss absorbency requirement”*.

In questo documento il Comitato di Basilea si occupa delle banche di maggiori dimensioni e quindi più importanti dal punto di vista sistemico (G-SIBs). Le proposte avanzate in tale documento hanno a che fare con: la necessità di ridurre i fallimenti delle G-SIBs, tramite un addizionale sistema di assorbimento delle perdite (rispetto agli altri istituti); la necessità di ridurre l'impatto del fallimento delle G-SIBs sul sistema; e la necessità di ridurre il moral hazard nelle G-SIFIs (Global Systemically Important Financial Institutions).

Evento 17 - 28 Settembre 2011 - *“Outcome of the September 2011 Basel Committee meeting”*.

Il Comitato di Basilea ha approvato oggi una serie di misure per mettere a punto gli elementi chiave della sua agenda politica e definire un piano che garantisca l'attuazione delle norme definite nel nuovo accordo di Basilea III.

Evento 18 - 18 Ottobre 2011 - *“Progress report on Basel III implementation”*.

In questo documento il Comitato di Basilea valuta lo stato di adozione di Basilea II, Basilea 2.5 e Basilea III nei Paesi alla fine di Settembre 2011. Tale studio si focalizza su come gli standard di Basilea vengano trasformati in leggi e regolamenti dai singoli Stati. Il Comitato di Basilea ritiene che questa verifica possa incentivare i

Paesi a velocizzare le procedure di assorbimento della regolamentazione prevista dai trattati di Basilea.

Evento 19 - 20 Ottobre 2011 - *“Basel III definition of capital - Frequently asked questions”*.

(Aggiornamento delle FAQs pubblicate il 5 Luglio 2011)

Evento 20 - 25 Ottobre 2011 - *“Treatment of trade finance under the Basel capital framework”*.

In questo documento il Comitato di Basilea ha valutato l’impatto dell’introduzione di Basilea II e Basilea III sul mercato finanziario dei Paesi a basso reddito. In seguito ha apportato due modifiche al quadro normativo riguardante l’adeguatezza patrimoniale al fine di promuovere gli scambi finanziari con tali Paesi. Il Comitato ha condotto la sua valutazione insieme alla World Bank e al World Trade Organisation and the International Chamber of Commerce, l’accordo migliorerà l’accesso e ridurrà il costo degli strumenti finanziari per i Paesi a basso reddito.

Evento 21 - 4 Novembre 2011 - *“The Basel Committee issues final rules for global systemically important banks”*.

Il Comitato di Basilea per la vigilanza bancaria ha reso note oggi le regole per le banche globali di rilevanza sistemica (G-SIB).

Il documento definisce il sistema adottato dal Comitato per l’individuazione delle G-SIB, l’entità della capacità aggiuntiva di assorbimento delle perdite che tali istituzioni dovrebbero avere e le disposizioni per l’introduzione graduale del nuovo requisito.

Evento 22 - 21 Novembre 2011 - *“Basel III counterparty credit risk - Frequently asked questions”*.

Il Comitato di Basilea per la vigilanza bancaria ha ricevuto varie richieste di chiarimento sull’interpretazione da dare ad alcune disposizioni contenute nel quadro normativo di Basilea III sul capitale e sulla liquidità pubblicati il 16 dicembre 2010 e in merito al comunicato stampa del 13 gennaio 2011 sulla capacità del

capitale di assorbire le perdite al raggiungimento del punto di non sopravvivenza. Il presente documento contiene la prima serie di domande al rischio di credito di controparte.

Evento 23 - 26 Dicembre 2011 - *“Basel III definition of capital - Frequently asked questions”*.

Le FAQs pubblicate in questo documento riguardano la sezione di Basilea III che ha a che vedere con il capitale regolamentare. Tali domande e risposte sono da aggiungere a quelle pubblicate a Luglio 2011 e quelle pubblicate a Ottobre 2011.

Evento 24 - 19 Dicembre 2011 - *“Definition of capital disclosure requirements”*.

Il Comitato di Basilea ha pubblicato delle proposte in merito agli obblighi di comunicazione. L’obiettivo è di incrementare la trasparenza e la coerenza tra il capitale regolamentare delle banche e il rischio da queste detenuto.

Evento 25 - 20 Dicembre 2011 - *“Core principles for effective banking supervision”*.

Il Comitato di Basilea ha rivisitato i principi chiave per la supervisione bancaria (Core principles for effective banking supervision) già emanati precedentemente. La nuova serie di ventinove Principi fondamentali sono stati riorganizzati per favorire la loro attuazione attraverso una struttura più logica, evidenziando la differenza tra ciò che le autorità di vigilanza fanno di per sé e cosa si aspettano che le banche facciano. I principi dall’1 al 13 si rivolgono ai poteri dell’autorità di vigilanza, alle responsabilità e alle funzioni; i principi dal 14 al 29 riguardano la vigilanza posta in essere dalle banche, enfatizzando l’importanza di una buona corporate governance e risk management, così come della compliance.

Evento 26 - 21 Dicembre 2011 - *“Application of own credit risk adjustments to derivatives”*.

La regolamentazione di Basilea III ha come obiettivo quello di evitare che il peggioramento del merito creditizio di una banca comporti l’incremento del Common Equity della banca come risultato della riduzione di valore delle passività.

Il paragrafo 75 di Basilea III richiede alle banche di non considerare, nel calcolo del Common Equity Tier 1, tutte i guadagni e le perdite non realizzati che derivano da un cambiamento nel fair value delle passività dovute al cambiamento di rischio della banca.

Evento 27 - l'8 Gennaio 2012 - *“Basel III liquidity standard and strategy for assessing implementation of standards endorsed by Group of Governors and Heads of Supervision”*.

Il gruppo dei governatori delle banche centrali e dei responsabili della vigilanza e il Comitato di Basilea hanno discusso sul Liquidity Cover Ratio e la strategia per attuare il quadro normativo di Basilea più in generale.

Evento 28 - 16 Dicembre 2010.

Due annunci si sono verificati nella stessa data:

“Progress report on Basel III implementation”.

In questo documento il Comitato di Basilea valuta lo stato di adozione di Basilea II, Basilea 2.5 e Basilea III nei Paesi alla fine di Marzo 2012. Tale studio si focalizza su come gli standard di Basilea vengono trasformati in leggi e regolamenti dai singoli Stati. Il Comitato di Basilea ritiene che questa verifica possa incentivare i Paesi a velocizzare le procedure di assorbimento della regolamentazione prevista dai trattati di Basilea.

“Basel III regulatory consistency assessment programme”

Per garantire un rafforzamento del sistema bancario globale è indispensabile che le regolamentazioni promosse da Basilea III vengano messe in atto. Per favorire il processo di attuazione, il Comitato di Basilea ha definito un programma di valutazione dell'implementazione del quadro normativo di Basilea III.

Tale programma di valutazione si basa su 3 livelli:

- assicurare la tempestiva adozione di Basilea III
- garantire la coerenza normativa con Basilea III

- garantire la coerenza dei risultati concentrandosi inizialmente sulle attività ponderate per il rischio

Questo documento descrive il secondo livello.

Evento 29 - 12 Aprile 2012 - *“Results of the Basel III monitoring exercise as of 30 June 2011”*.

Questo documento riporta i risultati del monitoraggio su Basilea III posto in essere dal Comitato di Basilea. Lo studio valuta le implicazioni degli standard di Basilea III sul mercato finanziario. Hanno partecipato un totale di 212 banche. Tale monitoraggio assume la piena applicazione del quadro normativo di Basilea III al 30 Giugno 2011.

Evento 30 - 11 Giugno 2012 - *“Report to G20 Leaders on Basel III implementation”*.

Il Comitato di Basilea ha implementato un programma di revisione completa riguardo all’attuazione del quadro normativo di Basilea III da parte dei Paesi interessati. Un elemento chiave di questo processo di controllo è la trasparenza, che include la comunicazione dei risultati ai leader del G20.

Tale programma di valutazione si basa su 3 livelli:

- assicurare la tempestiva adozione di Basilea III
- garantire la coerenza normativa con Basilea III
- garantire la coerenza dei risultati concentrandosi inizialmente sulle attività ponderate per il rischio

La relazione intermedia riguarda elementi di base di ciascun livello. Ogni livello verrà poi approfondito.

Evento 31 - 26 Giugno 2012 - *“Composition of capital disclosure requirements - Rules text”*.

Il Comitato di Basilea ha pubblicato un insieme di obblighi informativi per quanto riguarda la composizione del capitale regolamentare delle banche. Durante

la crisi finanziaria, gli organi di vigilanza e i partecipanti al mercato sono stati ostacolati nell'intento di effettuare valutazioni adeguate della situazione patrimoniale delle banche e di effettuare confronti giurisdizionali. La fonte di tali difficoltà è stata la carenza di un'informativa dettagliata da parte delle banche e della carente comunicazione tra banche e giurisdizione. Questa mancanza di trasparenza ha alimentato la crisi finanziaria. Le normative definite dal Comitato di Basilea in tema agli obblighi informativi hanno come obiettivo di migliorare la disciplina di mercato tramite la trasparenza e la comparabilità.

3.3 IMPATTO DEGLI ANNUNCI SULLE QUOTAZIONI AZIONARIE

Per ottenere gli extra rendimenti occorre prima calcolare i rendimenti attesi e i rendimenti effettivi.

I rendimenti effettivi sono stati ricavati dalle quotazioni azionarie giornaliere delle cinque banche oggetto dello studio, utilizzando la seguente formula:

$$R_{i,t} = \frac{(P_{i,t} - P_{i,t-1})}{P_{i,t-1}}$$

Dove:

- $R_{i,t}$ è il rendimento effettivo dell'azione i-esima al tempo t
- $P_{i,t}$ è il prezzo dell'azione i-esima al tempo t
- $P_{i,t-1}$ è il prezzo dell'azione i-esima al tempo t-1

L'orizzonte temporale scelto è giornaliero.

Sfruttando i principi del CAPM, il rendimento effettivo di un titolo può essere espresso con la seguente equazione:

$$R_{i,t} = \beta_{i,0} + \beta_{i,1} \times FTSE_{M,t-1}^{100} + \beta_{i,2} \times FTSE_{M,t}^{100} + \beta_{i,3} \times FTSE_{M,t-1}^{100} + \varepsilon_{i,t}$$

Dove:

- $R_{i,t}$ è il rendimento effettivo dell'i-esimo titolo azionario al tempo t
- $\beta_{i,0}$ è l'intercetta del modello

- $\beta_{i,1}$ è il coefficiente del rendimento del mercato al tempo t-1
- $FTSE^{100}_{M,t-1}$ è il rendimento del mercato al tempo t-1
- $\beta_{i,2}$ è il coefficiente del rendimento del mercato al tempo t
- $FTSE^{100}_{M,t}$ è il rendimento del mercato al tempo t
- $\beta_{i,3}$ è il coefficiente del rendimento del mercato al tempo t+1
- $FTSE^{100}_{M,t+1}$ è il rendimento del mercato al tempo t+1
- $\varepsilon_{i,t}$ è il termine di errore, $E[\varepsilon_{i,t}] = 0$

Di conseguenza il rendimento atteso può essere calcolato con la seguente equazione:

$$E[R]_{i,t} = \beta_{i,0} + \beta_{i,1} \times FTSE^{100}_{M,t-1} + \beta_{i,2} \times FTSE^{100}_{M,t} + \beta_{i,3} \times FTSE^{100}_{M,t+1}$$

Rispetto alla formula del CAPM vista precedentemente, questa, presenta due variazioni.

Una è il rendimento del mercato, questo può essere approssimato con un indice di mercato, in questo caso si decide di utilizzare il FTSE 100.

FTSE è l'abbreviazione di "*Financial Times Stock Exchange*" ed è un indice azionario delle 100 società più capitalizzate quotate al *London Stock Exchange*. L'indice è gestito dal *FTSE Group*, una società ora indipendente, nata originariamente come *joint venture* tra il *Financial Times* e il *London Stock Exchange*.

Si sceglie di utilizzare un indice europeo piuttosto che un indice italiano perchè un indice di mercato italiano sarebbe stato influenzato eccessivamente dall'andamento dei titoli delle banche che lo compongono.

L'altra differenza è l'utilizzo del rendimento di mercato al tempo t-1 e al tempo t+1 (oltre al rendimento al tempo t) per determinare il rendimento atteso del titolo al tempo t.

Secondo Dimson (1979) includere il rendimento di mercato al tempo $t-1$ e $t+1$ nella regressione permette di controllare la presenza di *nonsynchronous trading*.

I rendimenti effettivi del FTSE100 possono essere osservati sul mercato mentre, i coefficienti $\beta_{i,0}$, $\beta_{i,1}$, $\beta_{i,2}$, $\beta_{i,3}$ sono stati calcolati con il metodo dei minimi quadrati.

Il metodo dei minimi quadrati (OLS) permette di indentificare una curva, chiamata curva di regressione, che interpola al meglio un insieme di dati. L'obiettivo è quello di minimizzare il quadrato della differenza tra le osservazioni e la curva di regressione.

Per implementare il modello dei minimi quadrati è stato utilizzato il programma statistico **STATA12**.

Oltre ai rendimenti giornalieri delle cinque banche sono stati calcolati anche i rendimenti della media. Tale media corrisponde al rendimento che otterrebbe un investitore con un portafoglio, ugualmente pesato e ribilanciato giornalmente, formato dai titoli delle cinque banche.

Una volta calcolati i rendimenti effettivi dei titoli azionari, è possibile importarli sul programma STATA e calcolare i coefficienti $\beta_{i,0}$, $\beta_{i,1}$, $\beta_{i,2}$, $\beta_{i,3}$.

La seguente tabella riporta i risultati ottenuti per tutte e cinque le banche e la media.

Coefficients	Banche					
	BP	UCG	ISP	BMPS	UBI	Media
FTSE100_{M, t-1}	-0,03337	-0,07023	-0,06122	0,04742	-0,01327	-0,02613
statistica t	-0,39	-0,76	-0,77	0,56	-0,18	-0,37
FTSE100_{M, t}	1,51226	1,76812	1,80029	1,31753	1,43178	1,56599
statistica t	17,81	19,10	22,77	15,53	19,70	22,25
FTSE100_{M, t+1}	0,14406	0,05859	0,00097	-0,05550	-0,03860	0,02191
statistica t	1,70	0,63	0,01	-0,65	-0,53	0,31
Costante	-0,00208	-0,00227	-0,00135	-0,00251	-0,00201	-0,00204
statistica t	-2,14	-2,14	-1,49	-2,58	-2,42	-2,54
R²	30,05%	32,81%	40,89%	24,42%	34,11%	39,81%
R2 “corretto”	29,77%	32,54%	40,65%	24,12%	33,84%	39,57%
σ_e	0,02667	0,02908	0,02484	0,02664	0,02283	0,02211

Tabella 26: Coefficienti di regressione, STATA 12

In particolare sono stati messi in evidenza i coefficienti beta e le rispettive t di *student*, l' R², R2 “corretto” e la deviazione standard dell'errore.

I coefficienti in grassetto sono quelli statisticamente significativi.

Per verificare la bontà della regressione, i coefficienti ottenuti dal modello vengono sottoposti al test delle ipotesi.

Tale test prevede un'ipotesi nulla, secondo la quale, il coefficiente β_i risulta uguale a zero, ovvero non concorre a determinare il valore della variabile dipendente, e un'ipotesi alternativa, secondo la quale il coefficiente β_i risulta diverso da 0, che sarà valida qualora l'ipotesi nulla venga rifiutata.

$$H_{p0}: \beta_{i,0} = 0$$

$$H_{p1}: \beta_{i,0} \neq 0$$

Per accettare o rifiutare l'ipotesi nulla occorre calcolare la statistica t, la cui formula risulta la seguente:

$$\text{statistica t} = \frac{(\text{stimatore} - \text{valore ipotizzato})}{\text{errore standard dello stimatore}}$$

La statistica t per grandi campioni si distribuisce come una normale standardizzata.

Alternativamente si può controllare il valore assunto dal p -value, che rappresenta il più basso livello di significatività al quale l'ipotesi nulla può essere rifiutata.

L'accettazione o il rifiuto dell'ipotesi nulla può essere valutata sia tramite la statistica t , sia tramite il p -value, dopo aver fissato il livello di significatività.

In questo caso è stato fissato un livello di significatività del 5%, quindi il p -value di riferimento sarà 5%, mentre la statistica t (identificata nelle tavole della normale standardizzata) sarà 1,96.

Se il p -value è maggiore di 0,05 e se la statistica t , in valore assoluto, è minore 1,96, si accetta l'ipotesi nulla, in caso contrario viene rifiutata.

Il programma STATA, una volta inserito il comando di regressione, la variabile dipendente e i regressori, restituisce i coefficienti e i rispettivi valori della statistica t e del p -value.

L' R^2 rappresenta la frazione di devianza spiegata, cioè la proporzione di variabilità del rendimento dell' i -esima azione spiegata dalla variabile esplicativa, ovvero il rendimento del mercato.

L' R^2 viene utilizzato per verificare se la retta di regressione interpola al meglio i dati.

I valori riscontrati oscillano tra il 25% e il 40%, questo vuol dire che il modello spiega una buona percentuale del rendimento delle azioni delle banche sottoposte allo studio.

Normalmente l' R^2 aumenta a seguito dell'inserimento di una nuova variabile, anche se questo non necessariamente significa che è migliorata la bontà della regressione. È per questo motivo che viene osservato anche l' R^2 "corretto".

Questo indice è una versione modificata dell' R^2 e non aumenta necessariamente all'aumentare del numero di variabili inserite nel modello di regressione.

In questo caso, come è possibile osservare della tabella, non ci sono differenze rilevanti tra l'R2 semplice e quello modificato.

Una volta ottenuti tali coefficienti, è possibile calcolare il rendimento atteso con la formula vista in precedenza:

$$E[R]_{i,t} = \beta_{i,0} + \beta_{i,1} \times FTSE_{M,t-1}^{100} + \beta_{i,2} \times FTSE_{M,t}^{100} + \beta_{i,3} \times FTSE_{M,t-1}^{100}$$

Nonostante i coefficienti del FTSE100M, t-1 e del FTSE100M, t+1 non risultino statisticamente significativi si decide di utilizzarli comunque nel calcolo del rendimento atteso per tenerli sotto controllo⁴⁰. In pratica l'inserimento o meno di questi ultimi non genera una differenza rilevante.

A questo punto si hanno tutti i dati necessari per il calcolo degli extra rendimenti.

Ricordiamo che la formula utilizzata sarà la seguente:

$$AR_{i,t} = R_{i,t} - E[R_{i,t}]$$

Dove:

- $AR_{i,t}$ è l'extra rendimento (*Abnormal Return*) dell'i-esimo titolo al tempo t
- $R_{i,t}$ è il rendimento effettivo osservato sul mercato dell'i-esimo titolo al tempo t
- $E[R_{i,t}]$ è il rendimento atteso dell'i-esimo titolo al tempo t.

L'obiettivo di questo lavoro è di verificare se la differenza tra gli extra rendimenti delle azioni negli "*Event Day*" e gli extra rendimenti nei "*Non Event Day*" risulta molto rilevante e se è possibile ricondurla agli annunci su Basilea III.

Una volta identificati su STATA gli extra rendimenti verificatesi negli "*Event Day*" e quelli verificatesi nei "*Non Event Day*", sono stati condotti due test:

- Il **test t di Student** per verificare l'uguaglianza delle medie.

40 Dimson (1979).

- Il **test F** per verificare l'uguaglianza delle varianze.

Con il test sull'uguaglianza delle medie, si verifica se c'è una differenza statisticamente significativa tra la media degli extra rendimenti giornalieri negli "Event Day" e nei "Non Event Day".

$$H_{p_0}: [Mean_i^{Non\ Event\ Day} - Mean_i^{Event\ Day}] = 0$$

$$H_{p_1}: [Mean_i^{Non\ Event\ Day} - Mean_i^{Event\ Day}] \neq 0$$

Dove:

- $Mean_i^{Non\ Event\ Day}$ è la media degli extra rendimenti giornalieri del titolo i-esimo nei "Non Event Day".
- $Mean_i^{Event\ Day}$ è la media degli extra rendimenti giornalieri del titolo i-esimo negli "Event Day".

Il test sull'uguaglianza delle deviazioni standard verifica se gli annunci su Basilea III hanno inciso o meno sulla volatilità dei titolo azionari.

$$H_{p_0}: \frac{Sd_i^{Non\ Event\ Day}}{Sd_i^{Event\ Day}} = 1$$

$$H_{p_1}: \frac{Sd_i^{Non\ Event\ Day}}{Sd_i^{Event\ Day}} \neq 1$$

Dove:

- $Sd_i^{Non\ Event\ Day}$ è la deviazione standard degli extra rendimenti del titolo i-esimo nei "Non Event Day".
- $Sd_i^{Event\ Day}$ è la deviazione standard degli extra rendimenti del titolo i-esimo negli "Event Day".

I seguenti test vengono effettuati sia per la finestra di 1 giorno (*1-day windows*) sia per la finestra di 3 giorni (*3-day windows*).

Nel primo caso sono considerati "Event Day" solo i giorni in corrispondenza dei quali è stato annunciato ufficialmente un comunicato su Basilea III.

Nel secondo caso sono considerati “*Event Day*” anche il giorno precedente e il giorno successivo. L’utilizzo della finestra di tre giorni serve per cogliere gli effetti generati nel giorno precedente e nel giorno successivo.

Il giorno precedente è stato incluso perché è probabile che il contenuto dei comunicati sia trapelato ai mercati il giorno precedente alla comunicazione ufficiale, cominciando a maturare i suoi effetti. Il giorno successivo è stato incluso perché il comunicato stampa potrebbe essere dato a fine giornata, maturando i suoi effetti nel giorno seguente. Inoltre, indipendentemente dall’orario di uscita del comunicato stampa, gli effetti dell’annuncio potrebbero essersi protratti anche nel giorno successivo.

Nella seguente tabella sono riportati i risultati dei test sull’uguaglianza delle medie e delle deviazioni standard per la finestra di 1 giorno.

1-day windows						
Banche	BP	UCG	ISP	BMPS	UBI	Media
All days						
Media	-	-	-	-	-	-
Deviazione Standard	0,026616	0,029022	0,024790	0,026591	0,022785	0,022063
Event days						
Media	-0,0001579	0,0088160	0,0099348	-0,0026918	-0,0021468	0,0027509
Deviazione Standard	0,0251730	0,0313571	0,0284418	0,0253627	0,0284042	0,0242099
Non Event days						
Media	0,000020	- 0,000378	- 0,000426	0,000115	0,000092	- 0,000118
Deviazione Standard	0,026692	0,028807	0,024554	0,026653	0,022533	0,021977
Test sull'uguaglianza delle medie						
statistica t	0,0337	-1,7295	-2,2851	0,05753	0,5355	-0,7087
P- value	0,9731	0,0841	0,0226	0,5652	0,5925	0,4787
Test sull'uguaglianza delle deviazioni standard						
statistica F	0,8483	0,7453	1,1043	0,6293	0,6293	0,8241
P- value	0,4715	0,2127	0,7725	0,0492	0,0492	0,4032

Tabella 27: Risultati dei test sull'uguaglianza delle medie e sull'uguaglianza delle deviazioni standard, 1-day windows

Dalla tabella è possibile osservare che nessuna delle ipotesi nulle viene rifiuta, ad eccezione del test per l'uguaglianza delle medie, effettuato sugli extra rendimenti del Gruppo Intesa San Paolo.

Per la banca Intesa San Paolo l'ipotesi nulla viene rifiutata perchè il *p-value* assume un valore minore del 5%.

Il risultato del test afferma che non è riscontrabile una differenza statisticamente significativa tra gli extra rendimenti delle azioni negli "Event Day" e quelle nei "Non Event Day".

Con il test sull'uguaglianza delle deviazioni standard si giunge alla stessa conclusione. Nessuna ipotesi nulla viene rifiutata perché i p-value risultano tutti maggiori del 5%.

Questi risultati implicano che non è possibile affermare che gli Annunci su Basilea III abbiano inciso in maniera statisticamente significativa sulla volatilità delle quotazioni azionarie, nonostante la volatilità negli "Event Day" risulti maggiore che nei "Non Event Day".

La tabella seguente riporta il test sull'uguaglianza delle medie e delle deviazioni standard condotti con la finestra di 3 giorni.

3-day windows						
Banche	BP	UCG	ISP	BMPS	UBI	Media
All days						
Media	-	-	-	-	-	-
Deviazione Standard	0,0266155	0,0290218	0,0247899	0,0265908	0,0227851	0,0220632
Event days						
Media	-0,0014337	0,001316	0,0031769	-0,0065128	-0,0025649	-0,0012037
Deviazione Standard	0,0289188	0,0356617	0,0281694	0,031926	0,0265351	0,0261696
Non Event days						
Media	0,0001702	-0,0001562	-0,0003771	0,000773	0,0003044	0,0001429
Deviazione Standard	0,0263467	0,0281579	0,0243537	0,0258038	0,0223012	0,0215422
Test sull'uguaglianza delle medie						
statistica t	0,5094	-0,4287	-1,2127	2,3238	1,065	0,5159
P- value	0,6107	0,6682	0,2256	0,0204	0,2872	0,6061
Test sull'uguaglianza delle deviazioni standard						
statistica F	0,83	0,6234	0,7474	0,6532	0,7063	0,6776
P- value	0,2387	0,0024	0,0657	0,0066	0,0274	0,0133

Tabella 28: Risultati dei test sull'uguaglianza delle medie e sull'uguaglianza delle deviazioni standard, 3-day windows

I risultati ottenuti in questo caso sono analoghi a quelli della finestra di un giorno.

La volatilità dei corsi azionari risulta maggiore negli “*Event Day*” piuttosto che nei “*Non Event day*”, per tutte e cinque le banche.

Rispetto ai risultati ottenuti precedentemente, si notano solo alcune differenze per quanto riguarda il test sulle deviazioni standard.

L’ipotesi nulla viene rifiutata per tre banche, UniCredit, Monte Paschi di Siena e UBI, con un *p-value* minore del 5%. La differenza tra le deviazioni standard degli extra rendimenti risulta significativa anche nel caso della media delle banche.

Rifiutare l’ipotesi nulla significa asserire che gli annunci su Basilea III hanno influenzato la volatilità dei corsi azionari delle tre Banche citate precedentemente in modo statisticamente significativo. Questo risultato, probabilmente, è connesso al fatto che considerando una finestra di 3 giorni è più probabile cogliere gli effetti sulle deviazioni standard.

Per quanto riguarda il test sull’uguaglianza delle medie, la differenza tra le medie risulta statisticamente significativa solo per Monte dei Paschi di Siena, con un *p-value* del 2%.

Nonostante l’esito del test sull’uguaglianza delle deviazioni standard, nel complesso, anche per la finestra di tre giorni, non possiamo asserire che gli annunci generino un impatto significativo sulle quotazioni azionarie.

3.4 IMPATTO DEI SINGOLI ANNUNCI SULLE QUOTAZIONI AZIONARIE

Nel precedente paragrafo sono stati valutati gli effetti sulle quotazioni azionarie tenendo conto di tutti gli “*Event Day*” nel complesso.

In questo paragrafo viene analizzato l’effetto di ciascun “*Event Day*” preso singolarmente.

Il modello di regressione adottato in questo caso è il seguente:

$$R_{i,t} = \beta_{i,0} + \beta_{i,1} \times FTSE_{M,t-1}^{100} + \beta_{i,2} \times FTSE_{M,t}^{100} + \beta_{i,3} \times FTSE_{M,t+1}^{100} + \sum_{k=1}^{31} [\delta_{i,k} \times D_{k,t}] + \varepsilon_{i,t}$$

Dove:

- $\beta_{i,0}, \beta_{i,1}, \beta_{i,2}, \beta_{i,3}$ sono i coefficienti del modello di regressione
- $FTSE_{M,t-1}^{100}$ è il rendimento del mercato al tempo t-1
- $FTSE_{M,t}^{100}$ è il rendimento del mercato al tempo t
- $FTSE_{M,t+1}^{100}$ è il rendimento del mercato al tempo t+1
- $\sum_{k=1}^{31} [\delta_{i,k} \times D_{k,t}]$ è la sommatoria di $[\delta_{i,k} \times D_{k,t}]$ con k che va da 1 a 31, tanti sono gli “*Event Day*”
 - $D_{k,t}$ rappresenta una variabile binaria, che assume valore pari a 1 nel caso in cui t sia un “*Event Day*” e valore pari a 0 nel caso t sia un “*Non Event Day*”
 - $\delta_{i,k}$ è il coefficiente delle variabile binaria.

Sottoponendo il modello di regressione a STATA vengono ottenuti i coefficienti della variabile binaria.

L’analisi dell’impatto dei singoli eventi sugli extra rendimenti delle azioni viene svolta sia su una finestra di un giorno (*1-day windows*), sia sulla finestra di tre giorni (*3-day windows*).

Nel caso della finestra di un giorno la variabile binaria assumerà valore pari a 1 solo in corrispondenza dell’annuncio ufficiale su Basilea III, 0 in tutti gli altri giorni.

Nel caso della finestra di 3 giorni, la variabile binaria, assumerà valore 1 nel giorno dell’annuncio, nel giorno precedente e nel giorno successivo, 0 in tutti gli altri giorni.

3.4.1 PRESENZA DI CONFOUNDING EVENT

Nel valutare l'effetto del singolo evento sulle quotazioni azionarie si rischia una distorsione dei risultati ottenuti. Questa distorsione potrebbe presentarsi qualora, in corrispondenza di un "Event Day", si verifica un avvenimento importante per una delle banche sottoposte allo studio.

Tali avvenimenti sono stati identificati e prendono il nome di *confounding event*.

La presenza di un *confounding event* implica che, qualora riscontrassimo un extra rendimento statisticamente significativo tra gli "Event Day", questa significatività potrebbe essere causata dall'evento riguardante la banca stessa piuttosto che dall'annuncio sulla regolamentazione bancaria.

Per ovviare a questa possibile distorsione, sono stati reperiti tra i comunicati *price sensitive*⁴¹ nella sezione "Sala Stampa" dei siti internet delle Banche sottoposte allo studio, quelli in corrispondenza o nell'intorno, di tre giorni, degli "Event Day".

Tra gli annunci sono stati inseriti eventi di finanza straordinaria (fusioni, cessioni), emissioni obbligazionarie, modifica del rating da parte delle agenzie di rating, le riunioni degli organi di governo e di controllo delle Banche e le relazioni da questi pubblicate.

Nella tabella seguente sono riportati i *confounding event* inerenti alle singole banche. Gli eventi contrassegnati da cancelletto si sono verificati in concomitanza degli annunci su Basilea III, mentre gli eventi contrassegnati dall'asterisco si sono verificati il giorno precedente o il giorno successivo.

41 Idonei ad incidere sensibilmente sul prezzo degli strumenti finanziari.

Banche	Data Confounding Event	Evento “disturbato”	Confounding Event
BP	6 Lug 2011*	15	Fusione per incorporazione di Efibanca S.p.a. in Banco Popolare
	19 Lug 2011 [#]	16	Emissione obbligazionaria da parte di Banco Popolare, collocamento ad opera di Poste Italiane S.p.a.
	18 Ott 2011*	18	Standard & Poor abbassa il rating di Banco Popolare a “BBB”
	19 Ott 2011*	18 e 19	Emissione obbligazionaria da parte di Banco Popolare, collocamento ad opera di Poste Italiane S.p.a.
	3 Nov 2011*	21	Emissione obbligazionaria da parte di Banco Popolare, collocamento ad opera di Poste Italiane S.p.a.
	21 Nov 2011 [#]	22	Giada presenta le dimissioni da consigliere
	16 Dic 2011 [#]	23	Assemblea degli obbligazionisti: approvate le modifiche al Regolamento del

			Prestito Obbligazionario Convertibile 2010-2014
	20 Dic 2011 [#]	25	Fitch abbassa il rating di Banco Popolare
	11 Apr 2012 [*]	29	Emissione obbligazionaria da parte di Banco Popolare, collocamento ad opera di Poste Italiane S.p.a.
	11 Giu 2012 [#]	30	Emissione obbligazionaria da parte di Banco Popolare, collocamento ad opera di Poste Italiane S.p.a.
ISP	23 Lug 2010 [*]	4	Intesa San Paolo supera lo stress test europeo
	30 Ago 2010 [#]	7	Relazione semestrale al 30 Giugno 2010
	14 Gen 2011 [*]	13	Emissione di Obbligazioni Bancarie Garantite
	20 Lug 2011 [*]	16	Intesa San Paolo annuncia nuove politiche di remunerazione di Gruppo
	27 Sett 2011 [*]	17	Fitch conferma il rating di Intesa San Paolo e l'EBA conferma l'adeguatezza patrimoniale del Gruppo

	28 Sett 2011 [#]	17	Convocazione dell'Assemblea speciale degli azionisti
	16 Dic 2011 [#]	23	Consiglio di Sorveglianza
	20 Dic 2011 [#]	25	Fitch abbassa il rating del Gruppo dopo aver fatto lo stesso per l'Italia
	25 Giu 2012*	31	Avvio del programma di acquisto di azioni proprie ordinarie per l'assegnazione gratuita ai dipendenti
BMPS	23 Lug 2010*	4	Esito positivo dello stress test
	18 Ago 2010 [#]	5	Fitch alza il rating su MPS Gestione Crediti Banca
	14 Sett 2010*	8	Emissione di Covered Bond da 12,5 miliardi di euro
	16 Dic 2010 [#]	10	Standard & Poor's lascia invariato il rating del Gruppo
	20 Lug 2011*	16	Concluso l'aumento di capitale del Gruppo
	28 Sett 2011 [#]	17	Dal 30 Settembre il Gruppo beneficerà di 40 punti sul Tier 1
	19 Ott 2011*	19	Standard & Poor's riduce il rating a lungo termine a

			seguito del declassamento dell'Italia
	20 Dic 2011 [#]	25	Fitch abbassa il rating del Gruppo dopo aver abbassato quello dell'Italia
	10 Gen 2012*	27	Il Gruppo lancia un'offerta per i pensionati, facilitando l'accredito di pensioni superiori a 1000 euro
	3 Apr 2012 [#]	28	Il Gruppo presenta le liste per l'elezione del CDA e del Collegio Sindacale
	8 Giu 2012*	30	Emissione prestito obbligazionario
	27 Giu 2012*	31	Il Gruppo approva il piano industriale 2012-2015
UCG	4 Sett 2009*	1	Emissione prestito obbligazionario
	27 Ago 2010*	7	Emissione prestito obbligazionario
	17 Dic 2010 [#]	11	Emissione prestito obbligazionario
	20 Dic 2010 [#]	12	UniCredit firma un accordo con Poste Italiane per la cessione del 100% di UniCredit Medio

			Credito Centrale
	29 Sett 2011*	17	Emissione prestito obbligazionario
	18 Ott 2011 [#]	18	Standard & Poor's conferma i rating grazie alla diversificazione effettuata dal Gruppo
	16 Dic 2011 [#]	23	Emissione prestito obbligazionario
	20 Dic 2011 [#]	25	Emissione prestito obbligazionario
	21 Dic 2011 [#]	26	Emissione prestito obbligazionario
	9 Gen 2012 [#]	27	Emissione prestito obbligazionario
	26 Giu 2012 [#]	31	Emissione prestito obbligazionario
UBI	19 Ago 2010 [#]	6	Risultati consolidati al 30 Giugno 2010
	17 Dic 2010 [#]	11	Fitch riduce il rating a lungo termine di UBI Banca ad A da A+
	4 Lug 2011*	15	Vendita nella prima seduta di borsa di tutti i diritti d'opzione

			non esercitati
	18 Ott 2011 [#]	18	Standard & Poor's riduce il rating del Gruppo dopo aver ridotto anche quello dell'Italia
	20 Dic 2011 [#]	25	Fitch pone i rating di UBI Banca in rating watch negativo
	21 Dic 2011 [#]	26	UBI predispose un nuovo assetto organizzativo per l'Alta Direzione
	11 Apr 2012*	29	Il Consiglio di Sorveglianza approva il bilancio 31 Dicembre 2011

Tabella 29: Elenco dei Confounding Event

3.4.2 PROCEDIMENTO

Per verificare se gli extra rendimenti in corrispondenza degli "Event Day" sono attribuibili a Basilea III, i coefficienti della variabile binaria vengono sottoposti al test delle ipotesi.

$$H_{p0}: \delta_{i,k} = 0$$

$$H_{p1}: \delta_{i,k} \neq 0$$

Dove:

- $\delta_{i,k}$ è il coefficiente della variabile binaria.

L'effetto della variabile binaria è quello di modificare il rendimento atteso del titolo azionario. L'intercetta è pari a $\beta_{i,0}$, se l'evento è assente, mentre è uguale a $(\beta_{i,0} + \delta_{i,k})$ se l'evento è presente.

I coefficienti ottenuti dalla regressione sono già gli extra rendimenti dei titoli azionari corrispondenti a ciascun “*Event Day*”.

Al fine di non incorrere in una distorsione dei risultati, gli extra rendimenti in corrispondenza dei *confounding event* sono stati eliminati eguagliandoli a zero.

La tabella seguente riporta gli extra rendimenti delle azioni delle singole banche e le loro medie per ogni singolo “*Event Day*”.

1-day windows						
Eventi	Banche					
	BP	UCG	ISP	BMPS	UBI	Media
1	0,88%	0,86%	0,59%	-0,52%	0,20%	0,40%
2	-1,82%	1,40%	-1,11%	-0,05%	0,38%	-0,24%
3	-0,61%	-0,14%	-1,20%	0,48%	1,10%	-0,07%
4	1,89%	5,52%	3,74%	2,02%	2,74%	3,18%
5	0,10%	1,11%	0,23%	#	-0,41%	0,26%
6	-1,50%	0,56%	-1,69%	-1,70%	#	-1,08%
7	-1,72%	-0,67%	#	-0,39%	-1,52%	-1,07%
8	-0,01%	-0,31%	0,09%	-0,43%	-0,38%	-0,21%
9	-0,44%	0,60%	0,11%	0,42%	0,56%	0,25%
10	-1,82%	-2,71%	-2,92%	#	-1,29%	-2,19%
11	5,12%	#	1,23%	2,14%	#	2,83%
12	2,19%	#	0,73%	0,87%	-0,21%	0,89%
13	-2,71%	1,70%	3,30%	1,74%	3,87%	1,58%
14	1,48%	2,94%	2,31%	-0,05%	-3,27%	0,68%
15	-4,46%	-6,24%	-3,66%	-5,49%	-5,90%	-5,15%
16	#	4,23%	4,84%	5,21%	3,14%	4,36%
17	3,47%	2,91%	#	#	0,23%	2,21%
18	#	#	6,14%	0,43%	#	3,29%
19	1,90%	3,35%	3,02%	1,51%	-0,83%	1,79%
20	-2,47%	0,07%	-0,39%	-0,30%	-5,53%	-1,72%
21	2,70%	2,55%	3,51%	-3,59%	0,30%	1,09%
22	#	-3,49%	-1,88%	-2,64%	-1,49%	-2,38%
23	1,94%	#	#	-1,17%	-0,24%	0,18%
24	1,37%	4,81%	4,15%	2,20%	7,34%	3,97%
25	#	#	#	#	#	#
26	-0,21%	#	0,42%	1,73%	#	0,64%
27	0,10%	#	4,07%	-1,47%	0,65%	0,84%
28	-1,23%	1,25%	2,51%	#	0,24%	0,69%
29	-5,35%	-3,87%	-2,73%	-3,75%	-4,94%	-4,13%
30	#	-5,03%	-4,92%	-6,63%	-3,73%	-5,08%
31	2,95%	#	0,87%	-1,16%	-0,04%	0,66%
Tot	1,72%	11,41%	21,33%	-10,58%	-9,06%	6,46%

Tabella 30: Extra rendimenti per ogni Event Day, 1-day windows

Gli extra rendimenti riportati in grassetto sono gli extra rendimenti statisticamente significativi, mentre le caselle contrassegnate dal cancelletto sono gli extra rendimenti che non è possibile considerare perché in corrispondenza di un confounding event.

La significatività degli extra rendimenti è stata valutata in funzione del valore assunto dal *p-value*.

Dai risultati illustrati nella tabella si nota che gli extra rendimenti sono statisticamente significativi solo in alcuni casi.

In generale si può osservare la presenza di un extra rendimento statisticamente significativo per Banco Popolare, uno per UniCredit, due per Intesa San Paolo, due per Monte dei Paschi di Siena e quattro per UBI Banca.

L'evento numero 15, quello verificatosi il 5 Luglio 2011, sembra aver generato degli extra rendimenti negativi molto rilevanti, -6,24% per UniCredit, -5,49% per Monte dei Paschi di Siena e -5,9% per UBI Banca.

Il Comitato di Basilea, in questa data, pubblica chiarimenti in merito a domande sul capitale, sulla liquidità e sulla capacità del capitale di assorbire le perdite al raggiungimento del punto di non sopravvivenza.

In corrispondenza dell'evento 18, Intesa San Paolo è caratterizzata da un extra rendimento statisticamente significativo, pari al 6,14%. Gli extra rendimenti risultano non significativi per le altre banche. L'evento 18, svoltosi il 10 Ottobre 2011, consiste nella valutazione da parte del Comitato di Basilea sullo stato di adozione di Basilea II, Basilea 2.5 e Basilea III nei Paesi alla fine di Settembre 2011.

In data 25 Ottobre 2011 si registra un extra rendimento statisticamente significativo solo per UBI Banca, per un valore di -5,53%. L'annuncio, identificato con il numero 20, corrisponde ad uno studio che il Comitato di Basilea ha condotto, volto a verificare l'impatto dell'introduzione di Basilea II e III sul mercato finanziario dei Paesi a basso reddito. Inoltre, sempre nella stessa data, vengono effettuate due modifiche al quadro normativo riguardante l'adeguatezza patrimoniale.

Anche l'evento 24, tenutosi il 19 Dicembre 2011, risulta significativo solo per UBI Banca, con un extra rendimento del 7,34%. In tale data il Comitato di Basilea ha pubblicato delle proposte riguardo alla necessità di incrementare l'informativa al mercato, la trasparenza e la coerenza tra patrimonio di vigilanza e rischio detenuto dalle Banche.

L'evento 29 è associato a extra rendimenti statisticamente significativi sia per Banco Popolare sia per UBI Banca con un valore pari rispettivamente a -5,35% e -4,94%. Il 12 Aprile 2012 il Comitato di Basilea ha pubblicato i risultati del monitoraggio su Basilea III. Lo studio valuta anche le implicazioni degli standard di Basilea III sul mercato finanziario.

Infine gli extra rendimenti in corrispondenza dell'evento 30, all'11 Giugno 2012, risultano statisticamente significativi solo per Intesa San Paolo con -4,92% e Monte dei Paschi di Siena con -6,63%. In questa data il Comitato di Basilea ha implementato un programma di revisione completa riguardo all'attuazione del quadro normativo di Basilea III da parte dei Paesi interessati.

Considerando la media degli extra rendimenti, risultano statisticamente significativi solo quelli in corrispondenza degli eventi 15, con il -5,15%; 29 con il -4,13% e 30 con -5,08%.

L'incidenza degli eventi 29 e 30 sulle quotazioni azionarie è comprensibile in quanto prevedono un controllo sull'attuazione dei regolamenti previsti nell'accordo di Basilea III.

Tuttavia nonostante la significatività di alcuni risultati, questi non sono abbastanza per poter asserire che Basilea III abbia avuto, nel complesso, un'incidenza significativa sulle quotazioni azionarie delle banche.

Lo stesso studio è stato condotto anche per la finestra di 3 giorni (3-day window).

In questo caso la variabile binaria assume valore 1 nel giorno dell'evento, nel giorno precedente e nel giorno successivo, mentre in tutti gli altri casi assume valore pari 0.

La tabella seguente riporta gli extra rendimenti delle azioni delle singole banche e le loro medie per ogni singolo “Event Day”.

3-day windows						
Eventi	Banche					
	BP	UCG	ISP	BMPS	UBI	Media
1	0,32%	-0,61% *	-0,68%	-1,19%	-0,84%	-0,60%
2	0,33%	1,40%	0,72%	-0,35%	-0,15%	0,39%
3	-0,61%	0,16%	0,23%	0,28%	0,58%	0,13%
4	2,51%	2,08%	2,38% *	1,82% *	0,84%	1,93%
5	1,24%	1,36%	0,50%	#	0,24%	0,73%
6	-1,05%	0,16%	-0,44%	-0,99%	#	-0,64%
7	-0,41%	-0,62% *	#	-0,37%	-0,94%	-0,63%
8	0,92%	0,29%	-0,39%	0,52% *	-0,17%	0,23%
9	0,20%	2,36%	0,15%	0,85%	0,72%	0,86%
10	-0,80%	-1,65%	-1,24%	#	-1,50%	-1,15%
11	5,11%	#	1,23%	2,08%	#	2,49%
12	-0,28%	#	-0,47%	-0,08%	-0,40%	-0,16%
13	-1,91%	1,81%	2,21% *	1,58%	0,98%	0,93%
14	0,14%	1,35%	2,13%	-2,02%	-0,84%	0,15%
15	-3,09% *	-4,15%	-3,21%	-3,12%	-3,17%	-3,35%
16	#	5,54%	5,47% *	4,85% *	4,46%	4,83%
17	3,60%	3,59% *	# *	#	1,46% *	2,80%
18	#	#	4,18%	0,02%	#	2,31%
19	-1,71% *	-2,83%	-1,74%	-3,08% *	-2,09%	-2,29%
20	-1,11%	0,11%	1,40%	0,25%	-1,09%	-0,09%
21	-0,54% *	-0,82%	0,47%	-2,62%	-0,59%	-0,82%
22	#	-0,90%	-1,32%	-2,20%	-1,90%	-1,91%
23	#	#	#	-0,14%	4,10%	1,67%
24	1,34%	4,77%	4,13%	2,14%	7,29%	3,93%
25	#	#	#	#	#	#
26	-0,99%	#	-1,68%	-0,16%	#	-1,49%
27	0,41%	#	1,63%	-2,03% *	0,08%	-0,06%
28	-3,12%	-1,89%	-0,77%	#	-1,66%	-1,94%
29	-3,35% *	-2,02%	-1,41%	-3,79%	-2,89% *	-2,69%
30	#	-4,35%	-3,61%	-5,26% *	-2,28%	-3,63%
31	0,01%	#	0,82%	-2,90% *	-1,39%	-0,34%
Tot	-2,85%	5,12%	10,69%	-15,89%	-1,16%	1,60%

Tabella 31: Extra rendimento per ogni Event Day, 3-day windows

I risultati per la finestra di 3 giorni non sono molto diversi da quelli calcolati nella finestra di 1 giorno.

Nella tabella, gli extra rendimenti in grassetto sono quelli statisticamente significativi. Le caselle con il cancelletto corrispondono agli extra rendimenti che non possono essere considerati perché in quella stessa data si verifica un *confounding event*.

Infine gli extra rendimenti affiancati dall'asterisco sono in corrispondenza di *confounding event* che si verificano il giorno precedente o il giorno successivo all'annuncio.

In corrispondenza dell'evento 15, gli extra rendimenti risultano statisticamente significativi per tutte e cinque le banche. Un risultato molto simile era stato riscontrato nello studio sulla finestra di un giorno. L'extra rendimento connesso a Banco Popolare non viene considerato in quanto caratterizzato da un *confounding event*.

Al contrario di quello che accade nello studio precedente, l'evento 16, è accompagnato da extra rendimenti per tutte le banche tranne che Monte di Paschi di Siena. In tale data il Comitato di Basilea si occupa delle Banche di maggiori dimensioni e quindi più importanti da un punto di vista sistemico. L'intento del Comitato è di proporre un sistema di assorbimento delle perdite che riduca la possibilità di fallimento di questi importanti intermediari.

È probabile che Banche come UniCredit e UBI, operanti sul fronte internazionale, abbiano risentito di questo annuncio, subendo effetti sulle quotazioni dei propri titoli.

L'evento 17 risulta significativo solo per Banco Popolare e UniCredit. In realtà l'extra rendimento di UniCredit non viene considerato, in quanto in prossimità di un *confounding event*. Nell'annuncio, risalente al 28 settembre 2011, il Comitato di Basilea fa il punto della situazione sull'accordo di Basilea, pensando di introdurre altri elementi chiave.

Così come nell'analisi con la finestra di un giorno, l'evento 18 risulta significativo per Intesa San Paolo con un extra rendimento del 4,18%. Intesa rappresenta un Gruppo molto solido in tema di capitalizzazione, probabilmente la

verifica dell'implementazione di Basilea III gli ha garantito un extra rendimento positivo rispetto agli altri istituti di credito per la sua posizione di eccellenza.

L'evento 19 e 24 presentano un extra rendimento solo per UBI Banca. Il primo annuncio riguarda l'aggiornamento delle domande pubblicate nel documento del 5 Luglio 2011 (Evento15).

Per quanto riguarda il secondo annuncio, anche nell'analisi della finestra di 1 giorno era accompagnato da un extra rendimento positivo per UBI Banca. In tale data il Comitato di Basilea annuncia l'intento di aumentare la trasparenza informativa nei confronti del mercato.

L'evento 28 è significativo solo per Banco Popolare con un extra rendimento di -3,12%. Il 3 Aprile 2012, il Comitato pubblica un annuncio nel quale afferma la volontà di verificare la coerenza normativa con Basilea III.

Anche l'evento 29 è accompagnato da un extra rendimento solo per Banco Popolare. Quello relativo a UBI Banca non può essere annoverato in quanto caratterizzato da un *confounding event*.

Il documento emanato dal Comitato di Basilea in corrispondenza di questo evento riporta i risultati del monitoraggio su Basilea III condotto dal Comitato di Basilea. Teoricamente questi due annunci avrebbero dovuto interessare tutte le banche nel complesso. L'effetto riscontrato solo su Banco Popolare potrebbe derivare dal fatto che il Gruppo non fosse molto solido dal punto di vista patrimoniale. Infatti nell'Aprile del 2012 Banco Popolare aveva inviato all'Eba un documento che illustrava un rafforzamento patrimoniale⁴².

Gli extra rendimenti registrati in corrispondenza dell'evento 30 risultano significativi per tutte le banche tranne che per Banco Popolare e Monte dei Paschi per le quali si verifica un *confounding event*. Tale evento risulta significativo anche nell'analisi effettuata sulla finestra di un giorno.

42 www.economiaweb.it

Considerando la media degli extra rendimenti, risultano statisticamente significativi solo quelli in corrispondenza degli eventi 15, con il -3,35%; 16 con il 4,83%, 17 con il 2,8%, 29 con il -2,69% e 30 con -3,63%.

Considerando i risultati nel complesso, non è possibile asserire con certezza che Basilea III abbiamo impattato significativo sui corsi azionari delle Banche.

Tale conclusione non significa necessariamente che Basilea III non abbia un valore per le Banche. L'analisi è stata condotta in un periodo di forte turbolenza sui mercati, quindi i risultati potrebbero essere inficiati da una serie di fattori.

In particolare sono state identificate tre motivazioni principali che potrebbero aver influito sull'analisi statistica: la crisi del debito sovrano, la crisi dei mutui subprime e l'incertezza riguardo all'applicazione di alcuni punti di Basilea III.

Tali aspetti sono approfonditi nel capitolo successivo.

3.5 MATRICI DI CORRELAZIONI

Un'altra analisi che può essere condotta per studiare l'impatto di Basilea III sulle quotazioni azionarie è lo studio delle correlazioni. La correlazione tra due variabili è la misura dell'intensità con la quale due variabili casuali si muovono, o variano, insieme. Il coefficiente di correlazione può essere compreso tra -1 e 1. Se due titoli hanno un coefficiente di correlazione negativo vuol dire che si muovono insieme, ma in direzione opposta. Se hanno un coefficiente di correlazione positivo si muovono insieme e nella stessa direzione. Infine se hanno un coefficiente pari a zero non si muovono insieme e si dice che non sono correlati.

Tramite il programma STATA è possibile misurare le correlazioni tra gli extra rendimenti delle banche.

Anche in questo caso è stata misurata la significatività statistica di tali correlazioni. L'ipotesi nulla prevede che il coefficiente di correlazione sia nullo, mentre l'ipotesi alternativa prevede che sia diverso da zero.

È possibile effettuare questo test sulle correlazioni negli "Event Day" e nei "Non Event Day".

La decisione di analizzare le correlazioni deriva dal fatto che le correlazioni variano nel tempo, in funzione dell'evoluzione delle variabili macroeconomiche e di mercato o di annunci di particolare rilevanza. Al manifestarsi di eventi d'importanza globale, come gli annunci su Basilea III, è probabile che le correlazioni tra le quotazioni azionarie delle banche si modifichino e aumentino.

Le seguenti matrici rappresentano le correlazioni tra gli extra rendimenti negli "Event Day", nei "Non event day" e la differenza tra le due, sia per la finestra di un giorno sia per la finestra di tre giorni.

1-day windows					
Non Event Day					
Banche	BP	UCG	ISP	BMPS	UBI
BP	1,0000				
UCG	0,6219	1,0000			
ISP	0,6001	0,7848	1,0000		
BMPS	0,6253	0,6338	0,6028	1,0000	
UBI	0,6850	0,6469	0,6808	0,6452	1,0000
Event Day					
Banche	BP	UCG	ISP	BMPS	UBI
BP	1,0000				
UCG	0,7948	1,0000			
ISP	0,6647	0,8675	1,0000		
BMPS	0,5499	0,7278	0,6448	1,0000	
UBI	0,5631	0,7167	0,6843	0,7256	1,0000
Differenza					
Banche	BP	UCG	ISP	BMPS	UBI
BP	-				
UCG	0,1729	-			
ISP	0,0646	0,0827	-		
BMPS	- 0,0754	0,0940	0,0420	-	
UBI	- 0,1219	0,0698	0,0035	0,0804	-

Tabella 32: Correlazioni tra le banche sottoposte allo studio, 1-day windows

3-day windows					
Non Event Day					
Banche	BP	UCG	ISP	BMPS	UBI
BP	1,0000				
UCG	0,6218	1,0000			
ISP	0,6005	0,7825	1,0000		
BMPS	0,6167	0,6122	0,6015	1,0000	
UBI	0,6749	0,6559	0,6853	0,6486	1,0000
Event Day					
Banche	BP	UCG	ISP	BMPS	UBI
BP	1,0000				
UCG	0,6707	1,0000			
ISP	0,6109	0,8362	1,0000		
BMPS	0,6681	0,7806	0,6391	1,0000	
UBI	0,6986	0,6097	0,6445	0,6417	1,0000
Differenza					
Banche	BP	UCG	ISP	BMPS	UBI
BP	-				
UCG	0,0489	-			
ISP	0,0104	0,0537	-		
BMPS	0,0514	0,1684	0,0376	-	
UBI	0,0237	0,0462	0,0408	0,0069	-

Tabella 33: Correlazione tra le cinque banche sottoposte allo studio, 3-day windows

Le correlazioni tra gli extra rendimenti delle banche sono tutte statisticamente significative, sia negli “*Event Day*” che nei “*Non Event Day*”.

Questo implica che le banche italiane, osservate nello studio, sono correlate tra loro positivamente, quindi tendono a muoversi insieme e nella stessa direzione.

La differenza di correlazioni tra gli “*Event Day*” e i “*Non Event Day*” risultano positive in quasi tutti i casi. Sia nella finestra di un giorno sia in quella di tre giorni.

Questo significa che, nei giorni corrispondenti agli annunci di Basilea III, le correlazioni sono aumentate, il che induce a pensare che tali annunci abbiano avuto un qualche effetto sulle quotazioni azionarie delle banche sottoposte allo studio. Pur riscontrando tale aumento di correlazioni, trovandoci in un periodo di forte

turbolenza, nuovamente, non possiamo assumere con certezza un legame tra l'aumento di tali correlazioni e gli annunci su Basilea III.

3.6 CUMULATIVE ABNORMAL RETURN

L'ultima verifica, effettuata al fine verificare l'esistenza di un collegamento gli extra rendimenti dei titoli azionari e gli annunci inerenti a Basilea III, è il calcolo del *Cumulative Abnormal Return* (CAR).

Il CAR è la somma cumulata degli extra rendimenti:

$$CAR_i = \sum_{k=1}^K AR_k$$

Dove:

- CAR_i è il rendimento anomalo cumulato del titolo i-esimo
- AR_k è l'extra rendimento registrato in corrispondenza dei k eventi

Il calcolo del CAR, relativo agli "Event Day", è necessario per catturare eventuali variazioni di prezzo antecedenti o successive alla data dell'evento a esso riconducibili.

Dai CARs relativi a ogni singola banca, viene calcolato il *CAR difference*, ovvero la differenza tra il CAR massimo e il CAR minimo.

In questo modo otteniamo un *CAR difference* per ogni banca. Per asserire che ci sia un legame tra Basilea III e il *CAR difference*, occorre verificare che il valore di quest'ultimo sia statisticamente significativo.

Per verificare tale assunzione si utilizza il metodo del *Bootstrap*.

Il *bootstrap* approssima la distribuzione campionaria di una statistica e permette di calcolare gli intervalli di confidenza e il p-value.

Essendo un metodo di ricampionamento, i campioni *bootstrap* sono campioni casuali semplici, ovvero formati attraverso estrazioni con reinserimento.

Per verificare la significatività statistica dei CARs, ottenuti per le singole banche, ci avvaliamo del valore critico al 5%, ovvero il 95° percentile della distribuzione approssimata con il bootstrap.

In particolare è stato ripetuto 10000 volte il seguente procedimento:

- estrazione casuale di 31 extra rendimenti tra i “*Non Event Day*”⁴³
- calcolo dei CARs corrispondenti a tali 31 extra rendimenti
- calcolo del CAR difference, come la differenza tra CAR massimo e CAR minimo.

In questo modo otteniamo il valore critico al 5%.

Nella seguente tabella sono riportati i CARs difference per ciascuna banca e il relativo valore critico al 5%. Sia per la finestra di un giorno sia per la finestra di tre giorni.

1-day windows					
Banche					
	BP	UCG	ISP	BMPS	UBI
CAR difference	10,51%	19,45%	30,28%	16,78%	14,09%
Valore critico al 5%	39,28%	30,37%	35,26%	37,10%	31,00%

Tabella 34: CAR Difference e Valore critico al 5% dei CAR differenze delle banche, 1-day windows

⁴³ Sono stati esclusi gli extra rendimenti in corrispondenza dei confounding event.

3-day windows					
Banche					
	BP	UCG	ISP	BMPS	UBI
CAR difference	10,62%	13,99%	16,38%	20,04%	11,71%
Valore critico al 5%	37,43%	39,91%	34,19%	36,37%	31,03%

Tabella 35: CAR difference e Valore critico al 5% del CAR difference delle banche, 3-day windows

Dalle tabelle è possibile dedurre che i *CARs difference* riferibili agli “*Event Day*” non sono statisticamente significativi, infatti i valori critici al 5% assumono tutti valori superiori.

Anche in questo caso non possiamo affermare che gli annunci su Basilea III abbiano inciso sui corsi azionari delle banche.

I valori critici al 5% assumono valori molto alti, questo non stupisce considerando la forte volatilità che interessa il periodo preso in esame da questo studio.

Di seguito, vengono riportati i grafici che rappresentano i *CARs* delle cinque banche oggetto dello studio e la media. Sull’asse delle sono riportati gli “*Event Day*”, numerati da 1 a 31. Sull’asse delle ordinate sono presenti i valori dei *CARs*.

La linea blu rappresenta i *CARs* calcolati con gli extra rendimenti degli “*Event Day*”, eliminando gli extra rendimenti in corrispondenza dei *confounding event*.

La linea rossa rappresenta i *CARs* negli “*Event Day*” tenendo conto solo degli extra rendimenti statisticamente significativi, e considerando tutti gli altri pari a zero.

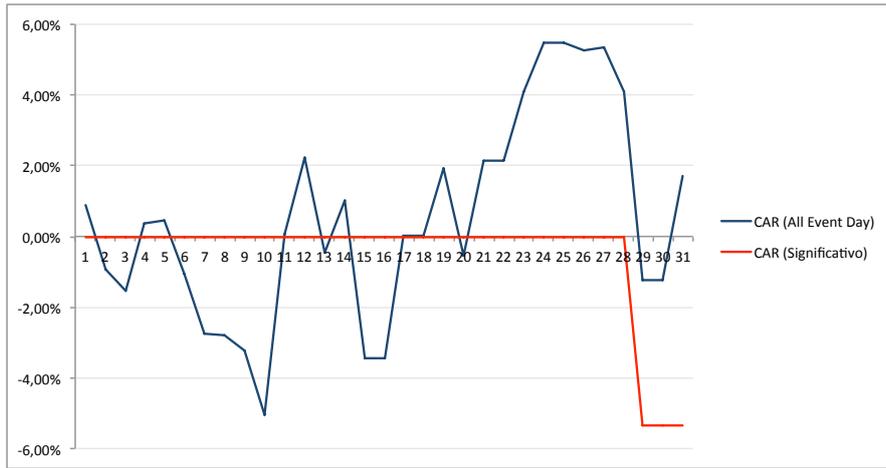


Figura 2: CARs Banco Popolare, 1-day windows

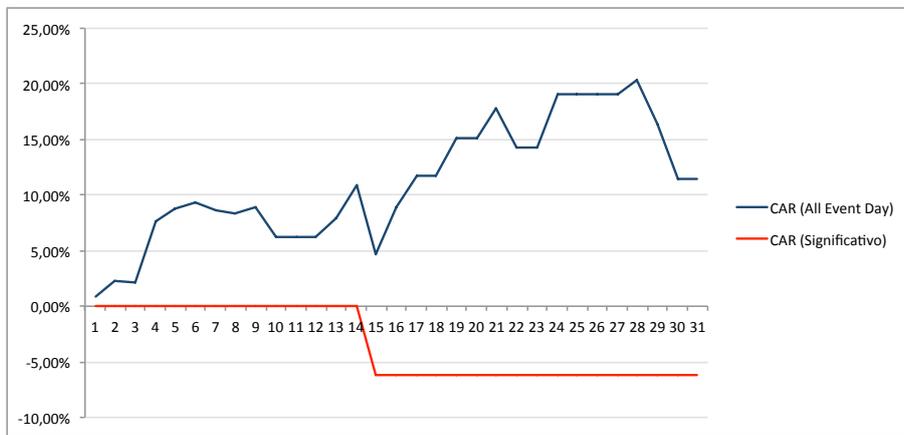


Figura 3: CARs UniCredit, 1-day windows

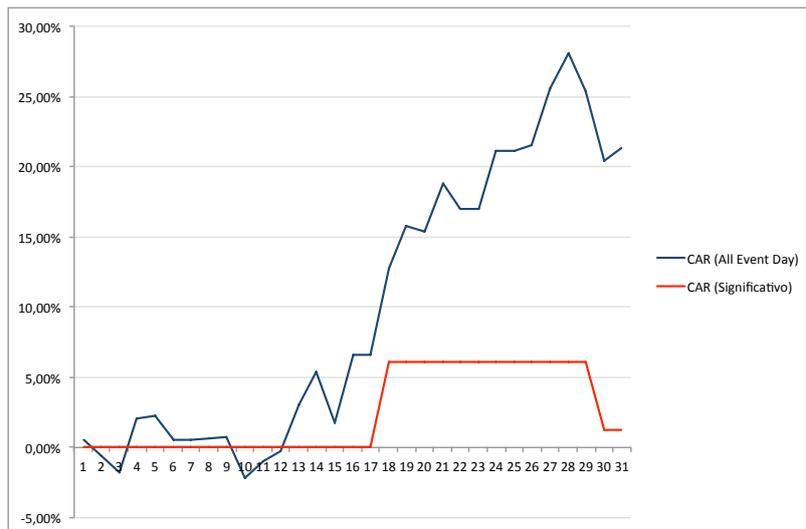


Figura 4: CARs Intesa San Paolo, 1-day windows

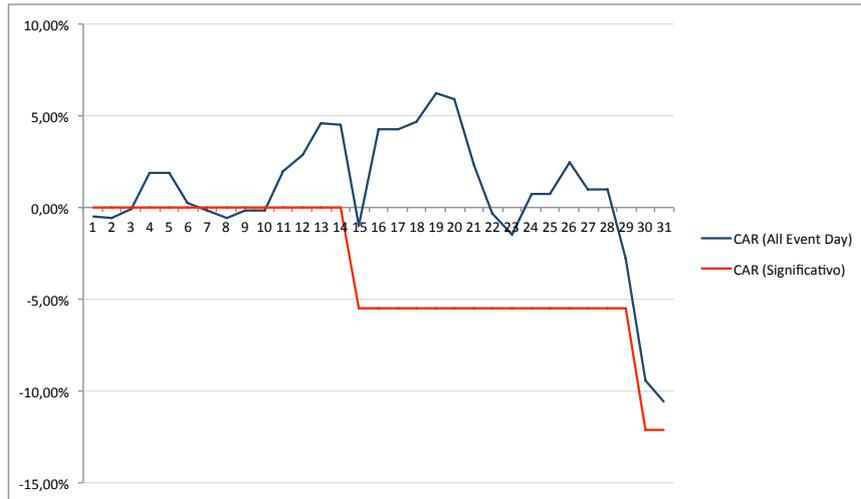


Figura 5: CARs Monte dei Paschi di Siena, 1-day windows

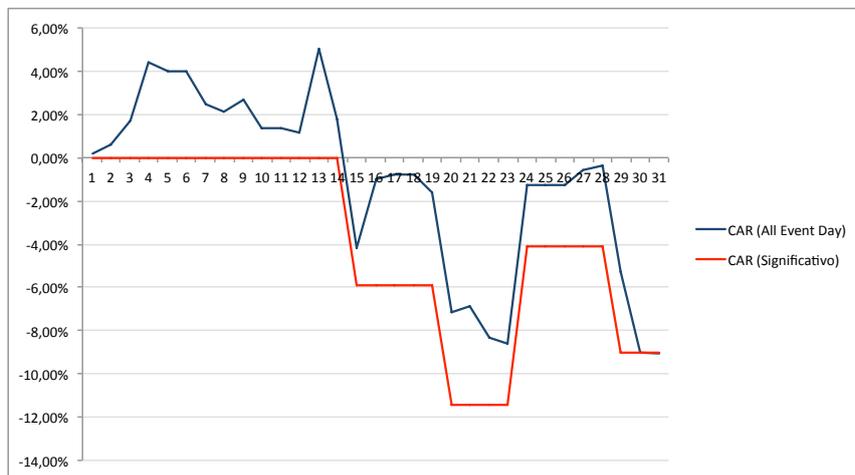


Figura 6: CARs UBI Banca, 1-day windows



Figura 7: CARs medi delle cinque banche sottoposte allo studio, 1-day windows



Figura 8: CARs Banco Popolare, 3-day windows



Figura 9: CARs UniCredit, 3-day windows



Figura 10: CARs Intesa San Paolo, 3-day windows

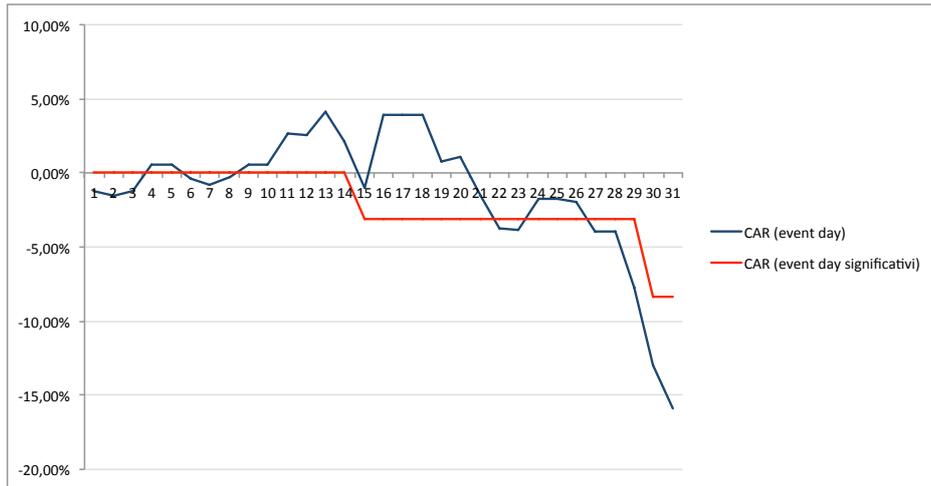


Figura 11: CARs Monte dei Paschi di Siena, 3-day windows

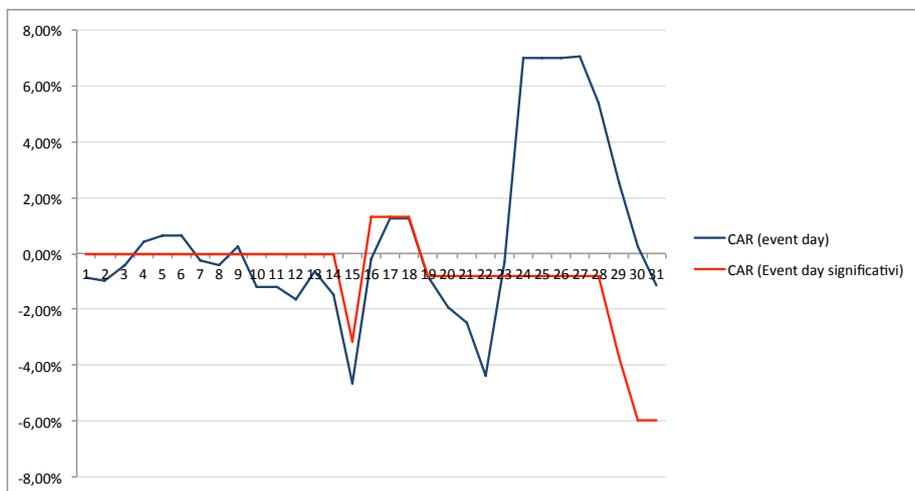


Figura 12: CARs UBI Banca, 3-day windows

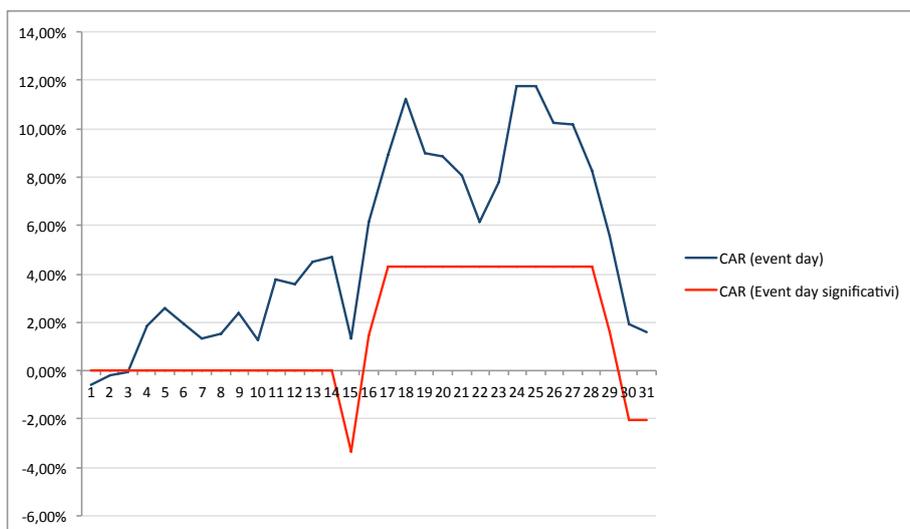


Figura 13: CARs medi delle cinque banche sottoposte allo studio, 3-day windows

Nei grafici è possibile osservare i CARs utilizzati per calcolare il *CAR difference*.

Per quanto concerne la linea blu, i segmenti orizzontali corrispondono agli “*Event Day*” nei quali non è stato registrato alcun extra rendimento a causa della presenza di *confounding event*.

Mentre per quanto riguarda la linea rossa, i segmenti orizzontali corrispondono agli “*Event Day*” in corrispondenza dei quali gli extra rendimenti sono considerati pari a zero perché non statisticamente significativi.

Dai grafici è possibile identificare la presenza, in alcuni casi, di CARs con un valore molto elevato.

Per quanto riguarda la finestra di 1 giorno, si possono riscontrare CARs molto alti per UniCredit con valore massimo di 20,31% e per Intesa San Paolo con 28,12%.

Anche nella finestra di 3 giorno i CARs più alti vengono riscontrati per UniCredit, 13,38% e Intesa San Paolo, 15,7%.

Nonostante questi valori così elevati, a seguito dell’analisi effettuata con i CARs difference non possiamo affermare che ci sia un legame tra i CARs delle Banche e gli annunci riguardanti Basilea III.

4 INTERPRETAZIONE DEI RISULTATI

La scarsità di extra rendimenti statisticamente significativi ci impedisce di asserire che Basilea III abbia influito in misura rilevante sulle quotazioni azionarie delle Banche italiane.

La motivazione di questo risultato potrebbe essere legata ai dubbi e alle discussioni in merito all'implementazione di Basilea III o, molto più probabilmente, dalle fortissime turbolenze che hanno caratterizzato il mercato negli anni analizzati nello studio.

Le banche rilevanti hanno focalizzato la loro attenzione e i loro interventi su altre criticità e la volatilità sui mercati è stata elevata.

Il test sulla significatività statistica degli extra rendimenti, in corrispondenza dei giorni di evento, viene svolta sulla base degli extra rendimenti registrati nei normali giorni di trading, ovvero giorni non caratterizzati dagli annunci legati a Basilea III. Tali test sono stati notevolmente influenzati dagli stravolgimenti che, a partire dal 2008, hanno reso i mercati finanziari estremamente volatili.

Di seguito vengono analizzate le motivazioni che potrebbero aver reso poco significativi i risultati descritti nel capitolo precedente:

- la crisi finanziaria internazionale
- la crisi dei debiti sovrani
- l'incertezza riguardo l'attuazione di alcuni principi di Basilea III

4.1 LA CRISI FINANZIARIA INTERNAZIONALE

Ad oggi l'Italia, così come molti altri Paesi, vive una profonda recessione che trae le sue origini, in parte, dalla crisi dei subprime iniziata negli Stati Uniti nel 2007.

Le cause possono essere divise in due categorie, da una parte quelle di carattere strutturale delle istituzioni bancarie:

- eccessiva leva finanziaria
- sottocapitalizzazione
- acquisizione di attività troppo rischiose
- inadeguatezza nella gestione del rischio e della liquidità.

Dall'altra, quelle di natura congiunturale del sistema economico nel periodo antecedente la crisi:

- nascita di nuovi profili di rischio
- strumenti finanziari sempre più complessi
- disintermediazione
- assenza di una regolamentazione bancaria sufficientemente rigida.

La crisi si manifesta negli Stati Uniti nel 2007 per poi diffondersi, con notevole velocità, in tutto il mondo, colpendo in special modo l'Europa.

Lo scenario nel quale si manifesta è preceduto da un periodo (2004-2006) di forte espansione dell'economia mondiale con tassi d'interesse e inflazione molto contenuti, questi due fenomeni hanno come logica conseguenza sia una notevole espansione del credito che una crescita sostenuta delle attività reali e finanziarie.

Questa generale crescita delle attività economiche porta a un incremento dei consumi e alla sopravvalutazione degli asset, tutto ciò a discapito della propensione al risparmio che diminuisce sensibilmente.

I rendimenti delle attività finanziarie si abbassano in misura sensibile e questo induce molti istituti finanziari ad accrescere la rischiosità del proprio portafoglio, per incrementare i guadagni.

Inoltre l'innovazione finanziaria crea strumenti finanziari sintetici, come i *Credit Default Swap*, molto rischiosi ma, al contempo, molto remunerativi.

Si riscontra un'eccessiva diffusione della cartolarizzazione, pratica questa, che permette alle banche di smobilizzare i propri attivi .

La tecnica consiste nel creare, da parte della banca, una società, chiamata *Special Purpose Vehicle (SPV)*, alla quale cedere i propri attivi, detta Società , giuridicamente separata dell'istituto creditizio che l'aveva creata, emette titoli obbligazionari, chiamati *Asset Back Securities (ABS)*, con i quali finanzia l'acquisto degli attivi ceduti dalla Banca. Questi titoli vengono venduti facilmente sul mercato in quanto venivano catalogati dalle agenzie di rating con una tripla A.

Si passa da un modello "*originate to hold*", ad un modello "*originate to distribute*", le barriere per la selezione dei destinatari di un prestito diventano più facili da superare ed i criteri di valutazione del merito creditizio del debitore vengono resi meno rigorosi.

Per gli Istituti di credito, il vantaggio derivante dalla cartolarizzazione, è di liberare risorse e quindi poter concedere altri prestiti.

La situazione degenera non appena il segmento del mercato internazionale dei mutui *subprime* entra in crisi smettendo di generare rendimenti elevati. Scoppia la bolla immobiliare che aveva alimentato le vendite degli immobili e le banche, così come coloro che avevano acquistato i titoli ABS, subiscono perdite molto rilevanti.

Il termine "*subprime*" fa riferimento ad un prestito che le banche concedono ad una controparte con basso merito creditizio: sono prestiti che presentano un alto livello di rischiosità perché la probabilità di rivelarsi insolventi è molto alta.

Negli Stati Uniti, nel periodo 2004-2005, la percentuale di mutui *subprime* si attestava intorno ad una quota marginale (2-3%), ma la "bolla" del mercato immobiliare e la forte espansione del credito che caratterizzò questo fenomeno, alimentò in maniera esponenziale il meccanismo del "*originate to distribute*" che, portato all'eccesso, aveva instaurato un circolo vizioso nel quale le banche

continuavano a concedere mutui subprime, così come altre attività rischiose, sapendo che nel breve li avrebbero a loro volta ceduti ad una SPV.

Da un lato le banche percepivano come più sicura la loro posizione in quanto il mutuo era garantito dall'ipoteca sulla casa, dall'altro la possibilità di cedere gli attivi tramite la cartolarizzazione incentivava maggiormente la cessione di prestiti da parte delle banche.

Ad aggravare ancora di più questa situazione era stata l'eccessiva leva finanziaria assunta dagli Intermediari, conseguenza diretta dell'eccessiva espansione del credito.

L'eccessivo ricorso al *leverage* diventa rischioso in quanto è uno strumento che migliora la redditività generale quando il business è in crescita, ma amplifica la crisi in caso di avversa situazione economica e quindi, con il sopraggiungere della crisi.

La situazione precipitò con il fallimento di Lehman Brother, una grande e importante banca d'affari operante a livello internazionale.

Questo importante accadimento, al quale i media dettero un amplissimo risalto, generò sia sfiducia tra gli intermediari finanziari che la percezione tra gli investitori dell'incapacità del patrimonio delle banche a far fronte alla situazione con l'immediata conseguenza della scomparsa della liquidità sui mercati, seguita dal credit crunch.

La crisi passa all'economia reale. Le banche, preoccupate per le rilevanti perdite che stavano erodendo il loro capitale, non erano più disposte a concedere prestiti.

La crisi porta quindi a una forte diminuzione degli utili, del ROE e un aumento delle sofferenze bancarie.

Le Banche Centrali sono intervenute limitando, in parte, i problemi dei mercati interbancari, ma, tuttavia, non sono stati sufficienti a ripristinare a pieno il funzionamento del sistema finanziario e a diffondere nuovamente la fiducia nel mercato.

Le banche, soprattutto quelle italiane, sono tuttora coinvolte in questa crisi e il protrarsi di condizioni d'incertezza sui mercati e il degradarsi del quadro economico globale le espongono al rischio di un progressivo deterioramento del loro livello di patrimonializzazione e la forte volatilità dei rendimenti azionari stà a testimoniare come il sistema bancario italiano abbia risentito delle turbolenze provenienti dai mercati e dai sistemi bancari esteri. La crisi finanziaria si è trasformata per molti paesi, tra qui l'Italia, in recessione.

4.2 CRISI DEBITI SOVRANI

Un'altra causa della forte volatilità sul mercato è dovuta al fatto che la crisi finanziaria globale ha provocato un aumento vertiginoso del debito sovrano nelle economie avanzate e gli effetti, verso i paesi dell'area euro, si sono accentuati soprattutto nella seconda metà del 2011 aumentando il rischio sovrano in alcuni paesi europei.

Per rischio sovrano si intende il rischio di credito nei confronti di un Governo centrale. Entità che ha il potere legale di prelevare risorse ai contribuenti ed effettuare scelte di politica economica, allo scopo di costituire le risorse, denominate in valuta estera o locale, richieste per onorare gli impegni nei confronti dei creditori esteri. Il rischio è chiamato sovrano perché, a differenza di un soggetto privato, il governo centrale è l'autorità di livello più alto, che teoricamente può anche emanare a propria discrezione leggi che consentono di violare, all'interno della propria giurisdizione, gli impegni nei confronti dei debitori, dichiarando default o ristrutturando unilateralmente le condizioni contrattuali su determinati titoli del debito pubblico.⁴⁴

Questa situazione si sta palesando in Grecia e potrebbe interessare anche la Spagna e in misura minore l'Italia.

⁴⁴ Definizione tratta da *"Il Sole24 Ore"*.

Nonostante tale crisi tragga origine da quella finanziaria internazionale, presenta radici profonde nel modello di sviluppo contemporaneo e nelle caratteristiche specifiche di natura economica e istituzionale: non a caso la crisi in questione ha interessato fortemente l'Europa, e in special modo l'Unione Monetaria. Le carenze istituzionali e di coesione politica hanno determinato uno scarso presidio dei punti deboli dell'infrastruttura economico-finanziaria.

Tale crisi, infatti, ha caratterizzato l'Europa nel suo complesso in quanto ha evidenziato che l'Unione Monetaria, realizzata con la nascita dell'euro il 1° gennaio 2002, non è stata accompagnata, come sarebbe stato necessario, da un'integrazione economico-politica.

Risulta quindi palese la necessità di rafforzare maggiormente le istituzioni europee e presidiare costantemente i punti deboli dell'infrastruttura economico-finanziaria.

Le banche dell'eurozona hanno dovuto far fronte a un deterioramento della fiducia dei mercati che ha determinato un brusco aumento dei costi della provvista, riducendo l'accesso ai finanziamenti sia a Breve che a Lungo Termine, specie per gli istituti situati nei paesi colpiti da tensioni sul debito sovrano.

L'Italia è uno di questi paesi, il 19 Settembre del 2011 Standard and Poor's ha declassato il debito sovrano portando quello a breve da "A+" a "A" e quello a lungo termine da "A-1+" a "A-1".

Questa valutazione ha avuto come diretta conseguenza che lo spread tra i Btp italiani e Bund tedeschi, si è incrementato fino a raggiungere il suo massimo livello nel 2012, con un valore di circa 530 punti base, generando rendimenti più elevati rispetto a quelli tedeschi, in quanto il merito creditizio italiano viene considerato inferiore rispetto a quello tedesco.

Il rischio bancario è fortemente correlato con il rischio sovrano e questo ha influito negativamente sulla raccolta all'ingrosso delle banche italiane, che risulta tuttora in flessione. Inoltre, tra le banche europee, quelle italiane sono tra quelle che maggiormente investono in titoli di Stato e, in effetti, le iniezioni di liquidità

ricevute dalla Banca Centrale Europea, sono state utilizzate dalle Banche italiane per l'acquisto di titoli di Stato.

Tra dicembre 2011 e maggio 2012 si è registrato per le famiglie un calo dei prestiti erogati dalle banche di 1,3 miliardi (-0,3%) e per le imprese una contrazione di 7,9 miliardi (-0,8%), mentre l'acquisto dei titoli di Stato da parte delle banche italiane si è incrementato di 92,9 miliardi (+44,3%): 23,8 per Bot (+77,3%); 6,6 per Cct (+15,6%); 53,0 per Btp (+47,9) e 7,9 per Ctz (+46,8%).

Questa tendenza è in atto dall'inizio della crisi, infatti, dal gennaio 2009 al maggio 2012 i prestiti alle imprese italiane sono aumentati, al lordo dell'inflazione, del 2,6%, mentre l'acquisto di titoli di Stato da parte degli istituti di credito nazionali è cresciuto del +163%.

Questo avviene anche per controbilanciare la diminuita fiducia degli Istituti di credito esteri nel merito creditizio italiano con il conseguente minor acquisto di titoli di Stato Italiani. Société Générale e Santander hanno confermato la mancanza di fiducia che gli investitori stranieri hanno nei confronti dell'Italia; infatti il debito pubblico detenuto dai paesi stranieri, che si aggirava nel 2011 intorno al 43%, oggi è sceso a 38% in quanto gli investitori esteri sono più propensi all'acquisto di Bund tedeschi o di Treasury americani.

È anche a causa dei portafogli bancari, ricchi di Bot e Btp, che i titoli azionari delle banche presentano una forte volatilità a fronte dei repentini rialzi e ribassi dei titoli di Stato.

Questo rende più difficile isolare l'effetto che Basilea III potrebbe aver avuto sugli extra rendimenti dei titoli azionari delle cinque banche sottoposte allo studio.

4.3 PRESSIONI POLITICHE E DELLE LOBBY BANCARIE

Per quanto la crisi abbia messo in luce la necessità di una regolamentazione più stringente per le banche, l'attuazione di Basilea III è oggetto di molte critiche.

Secondo alcuni la nuova regolamentazione, messa a punto dal Comitato di Basilea, risulta eccessiva. La richiesta alle banche di un patrimonio di vigilanza così

elevato potrebbe ridurre la loro redditività e avere come logica conseguenza la contrazione del credito nei confronti delle imprese.

In particolare Confindustria ha espresso perplessità e preoccupazioni in merito alle regole di Basilea III, trovando appoggio anche nelle organizzazioni di industrie degli altri Paesi europei.

Di fronte alle preoccupazioni espresse in merito all'applicazione di Basilea III, i legislatori mondiali hanno garantito un'applicazione graduale delle regole. Tuttavia, questa risposta non placa i timori di chi ritiene che le reazioni dei mercati finanziari e delle agenzie di rating e i nuovi *stress test* (che verranno fatti a breve in Europa), indurranno le banche ad anticipare l'allineamento ai nuovi requisiti patrimoniali.

Un'altra perplessità avanzata da Confindustria e dall'Associazione Bancaria Italiana riguarda le Piccole e Medie Imprese, infatti una banca che si presenta come sotto capitalizzata deve decidere se aumentare il proprio patrimonio di vigilanza o dismettere le attività considerate più rischiose. Se i requisiti patrimoniali delle banche devono essere incrementati, i primi a subire un eventuale restrizione del credito sarebbero le Piccole e Medie imprese, considerate meno sicure e quindi caratterizzate da un coefficiente di rischio più alto.

A seguito di queste pressioni, è stato presentato alla Commissione Affari economici e finanziari del Parlamento Europea un emendamento alla Direttiva europea sui requisiti di capitale, accogliendo la sostanza del "*PMI Supporting Factor*"⁴⁵, che è un fattore correttivo da applicare al patrimonio ponderato per il rischio e che permette alle PMI di beneficiare di una ponderazione pari al 8% anziché al 10,5% come voleva la nuova versione della normativa Basilea III. Tale moltiplicatore dovrebbe ridurre il rischio di credit crunch nei confronti delle PMI.

L'ABI si esprime anche in merito all'eliminazione di alcune tipologie di strumenti che attualmente compongono il capitale regolamentare di base, il Tier 1. A tal

⁴⁵ Emendamento accolto il 14 Maggio scorso.

riguardo l'ABI chiede che vengano messe in atto una clausola di salvataggio⁴⁶ (*grandfathering*) secondo la quale tutti gli strumenti emessi entro il 31 Dicembre 2010 siano computabili nel patrimonio di vigilanza per 30 anni.

L'attenzione dell'ABI si concentra anche sul Tier 2. L'associazione chiede, ai regolatori riuniti nel Comitato di Basilea, una clausola analoga per mantenere computabili nel patrimonio di vigilanza, fino alla loro naturale scadenza, anche gli strumenti subordinati, ibridi che rientrano nel patrimonio di vigilanza supplementare, il Tier2.

Un altro aspetto critico è la proposta di deduzione dal capitale delle attività per imposte anticipate. L'ABI chiede lo stralcio integrale della proposta e auspica che la nuova normativa non preveda la deduzione delle partecipazioni assicurative.

Ulteriore motivo dibattito è la percentuale di capitale aggiuntivo da accantonare, andando oltre i parametri già fissati. Secondo i Paesi europei tale percentuale dovrebbe essere abbassata e adattata Paese per Paese, secondo altri, quali tra questi, l'Italia dovrebbe essere abbassata, ma uniforme per tutti i Paesi dell'Unione.

Il problema connesso a un'eventuale attenuazione dell'accordo di Basilea III, è che ogni modifica comporterebbe vantaggi per un Paese e svantaggi per altri. Inoltre le modifiche approvate da parte della Commissione Europea, genererebbero un'eccessiva frammentazione del mercato degli istituti di credito.

Anche l'ESRB, l'Autorità Europea del rischio sistemico, ha avanzato perplessità in merito ad alcuni aspetti della nuova regolamentazione rivolgendosi all'Ecofin, alla Commissione e al Parlamento Europeo, soffermandosi sulla necessità di avere strumenti di vigilanza a livello europeo e nazionale che siano flessibili per prevenire e mitigare i rischi specifici. Inoltre ritiene che, per quanto l'omogeneità di norme a livello europeo sia essenziale, in alcuni casi in cui i rischi risultino diversi da Paese a Paese si potrebbe adottare più discrezionalità.

⁴⁶ Ovvero l'eccezione che permette di continuare ad applicare la vecchia regola, anche quando vige la nuova.

CONCLUSIONI

La scelta di condurre tale studio è giustificata dall'importanza fondamentale che l'Accordo di Basilea III riveste nel contesto mondiale.

Nel Settembre del 2009, il Comitato di Basilea inizia a redigere nuove norme in tema di adeguamento patrimoniale e ratio di liquidità con l'obiettivo di rafforzare il settore bancario. L'adesione all'Accordo di Basilea III, da parte dei Paesi del G20, è fondamentale in quanto la sicurezza e la stabilità del sistema economico deve essere una priorità per tutti i Paesi, i quali devono impegnarsi affinché gli intermediari svolgano realmente il ruolo a loro riconosciuto dalla legge.

Lo studio si è dato l'obiettivo di verificare quale sia stato l'impatto di Basilea III sui corsi azionari delle banche italiane.

Con i dati in possesso ad oggi, è possibile trarre le seguenti conclusioni.

Dalle analisi statistiche effettuate, si rilevano "extra rendimenti statisticamente significativi" solo in alcune occasioni. In particolare si riscontrano nel caso delle 3-day windows, nel test sull'uguaglianza delle deviazioni standard, e in corrispondenza di alcuni "Event Day". Tuttavia l'esiguità e la sporadicità degli extra rendimenti statisticamente significativi, ci impedisce di affermare, al momento, che Basilea III abbia effetti rilevanti sui corsi azionari delle banche, il che non sorprende affatto considerando l'attuale situazione in cui verte il sistema finanziario, caratterizzato da una profonda crisi, la quale ha trascinato molti Paesi in una grave recessione.

La carenza di “extra rendimenti statisticamente significativi” non necessariamente evidenzia che la nuova regolamentazione non abbia peso per le banche italiane, infatti, alla luce dei risultati ottenuti è plausibile che detta insufficienza sia da ricondurre agli avvenimenti verificatisi sul mercato.

I test di significatività statistica si basano sul confronto degli extra rendimenti negli “Event Day” e nei “Non Event Day”, considerando questi ultimi come normali giorni di trading. In realtà, nel corso dell’analisi, si è notato che tali “Non Event Day” sono stati caratterizzati da forte volatilità il che, probabilmente, ha impedito l’isolamento dell’effetto di Basilea III. La volatilità degli extra rendimenti è causata, verosimilmente, dalla crisi finanziaria scoppiata nel 2007-2008 e dall’attuale crisi del debito sovrano. L’Italia è uno dei Paesi maggiormente caratterizzati dalla crisi e questo si ripercuote sui corsi azionari, soprattutto su quelli delle banche.

La scarsità di extra rendimenti statisticamente significativi è dettata anche dal fatto che le Banche, fatto salvo alcuni casi particolari, non hanno ancora effettuato aumenti di capitale rilevanti in vista dell’adeguamento patrimoniale necessario per rispondere alle norme di Basilea III. Questo ritardo è dovuto, tra le altre cose, agli accesi dibattiti che ancora animano la maggior parte dei Paesi dell’Europa, non solo sull’applicazione dei nuovi requisiti, ma anche sulla rigidità dei requisiti stessi.

BIBLIOGRAFIA

STOCK, J. H. e WATSON M.W., *Introduzione all'econometria*, Pearson Addison Wesley, 2009.

CAPRIGLIONE, F., *L'ordinamento Finanziario Italiano*, CEDAM, 2005.

MONTI, E., *Manuale di Finanza per l'Impresa*, Isedi, 2009.

STEPHEN, B. e RUTH, B., *Statistica Inferenziale*, McGraw-Hill, 2003

BERK, J. e DEMARZO, P., *Finanza Aziendale 1*, Pearson Addison Wesley, 2008

HULL, J. C., *Risk Management e Istituzioni Finanziarie*, Luiss Guido Carli, 2012

SAUNDERS, A., MILLON CORNETT, M., ANOLLI, M., *Economia degli Intermediari Finanziari*, McGraw-Hill, 2008

ZIEGLER, A., DELALOYE, F. X., HABIB, M., *Negotiating over Banking Secrecy: The Case of Switzerland and the European Union*, Ottobre 2005

HABIB, M., *The impact of Basel III on shareholder value of Swiss banks*, Febbraio 2011

SITOGRAFIA

BANCO POPOLARE, *Relazione sul governo societario e gli assetti proprietari del 2011*, <http://www.bancopopolare.it/BP/Index.jsp>, sezione **Investor Relations**.

UNICREDIT, *Relazione sul governo societario e gli assetti proprietari del 2011*, <https://www.unicreditgroup.eu/en.html>, sezione **Investor Relations**.

INTESA SAN PAOLO, *Relazione sul governo societario e gli assetti proprietari del 2011*, <http://www.intesasanpaolo.com/>, sezione **Investor Relations**.

MONTE DEI PASCHI DI SIENA, *Relazione sul governo societario e gli assetti proprietari del 2011*, <http://www.mps.it/>, sezione **Investor Relations**.

UBI BANCA, *Relazione sul governo societario e gli assetti proprietari del 2011*, <http://www.ubibanca.it/pagine/Home-IT.aspx>, sezione **Investor Relations**.

BANCO POPOLARE, *Statuto Sociale*, <http://www.bancopopolare.it/BP/Index.jsp>, sezione **Soci**.

UNICREDIT, *Statuto Sociale*, <https://www.unicreditgroup.eu/en.html>, sezione **Soci**.

INTESA SAN PAOLO, *Statuto Sociale*, <http://www.intesasanpaolo.com/>, sezione **Soci**.

MONTE DEI PASCHI DI SIENA, *Statuto Sociale*, <http://www.mps.it/>, sezione **Soci**.

UBI BANCA, *Statuto Sociale*, <http://www.ubibanca.it/pagine/Home-IT.aspx>, sezione **Soci**.

BANCO POPOLARE, *Resoconto Intermedio di Gestione al 31 Marzo 2012*, <http://www.bancopopolare.it/BP/Index.jsp>, sezione **Sala Stampa**.

UNICREDIT, *Resoconto Intermedio di Gestione al 31 Marzo 2012*, <https://www.unicreditgroup.eu/en.html>, sezione **Sala Stampa**.

INTESA SAN PAOLO, *Resoconto Intermedio di Gestione al 31 Marzo 2012*, <http://www.intesasanpaolo.com/>, sezione **Sala Stampa**.

MONTE DEI PASCHI DI SIENA, *Resoconto Intermedio di Gestione al 31 Marzo 2012*, <http://www.mps.it/>, sezione **Sala Stampa**.

UBI BANCA, *Resoconto Intermedio di Gestione al 31 Marzo 2012*, <http://www.ubibanca.it/pagine/Home-IT.aspx>, sezione **Sala Stampa**.

MONTE DEI PASCHI DI SIENA, *Relazione sulla gestione al 31 Marzo 2012*, <http://www.mps.it/>, sezione **Sala Stampa**.

UBI BANCA, *Relazione sulla gestione al 31 Marzo 2012*, <http://www.ubibanca.it/pagine/Home-IT.aspx>, sezione **Sala Stampa**.

UBI BANCA, *Relazione finanziaria semestrale al 30 Giugno 2012*, <http://www.ubibanca.it/pagine/Home-IT.aspx>, sezione **Sala Stampa**.

INTESA SAN PAOLO, *Relazione sull'andamento della gestione consolidate al 31 Marzo del 2012*, <http://www.intesasanpaolo.com/>, sezione **Sala Stampa**.

BANCO POPOLARE, *Bilancio 2011*, <http://www.bancopopolare.it/BP/Index.jsp>, sezione **Soci**.

WORLD BANK, *The Leverage Ratio a New Binding Limit on Banks*, 2009, <http://www.worldbank.org/>

EUROPEAN CENTRAL BANK, *Rapporto Annuale*, 2011, <http://www.ecb.int/home/html/index.en.html>

RATING LAB, *Terzo Pilastro Basilea 2*, http://www.consulenzabasilea2.com/terzo_pilastro_basilea2.asp

DECRETO LEGGE 231/2001 - *RESPONSABILITÀ AMMINISTRATIVA DELLE SOCIETÀ E MODELLI DI ORGANIZZAZIONE, GESTIONE E CONTROLLO*, <http://www.legge231.net/>

IL SOLE 24 ORE, *"L'Abi rilancia: cambiare le regole di Basilea 3"*, <http://www.ilsole24ore.com/>

IL SOLE 24 ORE, *"L'Abi: Basilea 3 penalizza l'Italia"*, 13 Aprile 2010 (pagina 42)

ABI, *Basilea 3 indolore per le Pmi: proposta Confindustria ABI*, <http://www.pmi.it/>

BANCA D'ITALIA, *Basilea 3*, <http://www.bancaditalia.it/>

BANCA D'ITALIA, *Disciplina della crisi*, <http://www.bancaditalia.it/>

BANK FOR INTERNATIONAL SETTLEMENTS, *Press Release Basilea 3*, <http://www.bis.org/>

MIELI, S., BANCA D'ITALIA, *La crisi finanziaria internazionale e le banche italiane*, Giugno 2004, <http://www.bancaditalia.it/>

BANK FOR INTERNATIONAL SETTLEMENTS, *Basilea 3 – Schema internazionale per la*

misurazione, la regolamentazione e il monitoraggio del rischio di liquidità, Dicembre 2010, <http://www.bis.org/>

BANK FOR INTERNATIONAL SETTLEMENTS, *Principi fondamentali per un'efficace vigilanza bancaria*, Ottobre 2006, <http://www.bis.org/>

[HTTP://WWW.STATA.COM/](http://www.stata.com/)

[HTTP://WWW.ANALISIAZIENDALE.IT/](http://www.analisiaziendale.it/)

[HTTP://WWW.ILSOLE24ORE.COM/](http://www.ilsole24ore.com/)

[HTTP://WWW.BANCADITALIA.IT/](http://www.bancaditalia.it/)