

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  
(SINTESI)**

RELATORE:

CHIARISSIMO PROF. EMILIO BARONE

CORRELATORE:

CHIARISSIMO PROF. CLAUDIO BOIDO

LAUREANDA:

RAFFAELLA DE AMICIS

---

ANNO ACCADEMICO 2011-12

---

# INDICE

(riassunto)

<b>INTRODUZIONE</b>	<b>3</b>
<b><u>1 BUSINESS MODEL DELLE BANCHE</u></b>	<b><u>3</u></b>
<b><u>2 BASILEA I, II E III</u></b>	<b><u>8</u></b>
2.1 BASILEA I	9
2.2 BASILEA II	10
2.3 BASILEA III	10
<b><u>3 EVENT STUDY</u></b>	<b><u>12</u></b>
<b><u>4 INTERPRETAZIONE DEI RISULTATI</u></b>	<b><u>14</u></b>
<b>CONCLUSIONE</b>	<b>16</b>

# 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.

## 1 BUSINESS MODEL DELLE BANCHE

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.

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 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 (modello della banca mista).

La debolezza di tale sistema genera molti dissesti bancari e impone la necessità di un intervento normativo. Nel 1926 sono emanati alcuni decreti i quali, oltre a fare della Banca d'Italia l'unico istituto di emissione, sottopongono tutte le banche alla vigilanza della Banca d'Italia, alla 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.

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. Il sistema bancario ha bisogno di un modello di banca in grado di resistere alle crisi 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. 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 si 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 *legge bancaria 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 di banche operanti in svariati settori dell'attività bancaria e dei servizi parabancari, che trae origine dall'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.

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 prodotto e società specializzate.

Le cinque banche oggetto dello studio sono:

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

- UBI Banca

Di seguito vengono descritte le caratteristiche peculiari dei cinque Gruppi bancari.

Banco Popolare è un istituto di credito popolare, si presenta come un Gruppo Polifunzionale ed è organizzato secondo una struttura Divisionale. Il Gruppo, al 31 marzo 2012, presenta un Core Tier 1 ratio del 7,4%, un Tier 1 ratio dell'8,1%, un Total capital ratio pari al 10,7% e un Return On Equity pari al 4,4%.

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 ICAAP), a livello accentrato per tutte le società del Gruppo. Il Gruppo effettua, con periodicità trimestrale, la valutazione della propria adeguatezza patrimoniale utilizzando, in massima parte, strumenti di misurazione dei rischi di tipo gestionale, basati prevalentemente sulla tecnica del VaR (*Value at Risk*).

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.

UniCredit presenta la struttura organizzativa del Gruppo polifunzionale e una struttura, a livello micro, di tipo divisionale. Il Gruppo al 31 marzo 2012 presenta un Cor Tier 1 Ratio pari al 10,31%, un Tier 1 ratio pari al 10,85%, un Total Capital Ratio pari a 13,53% e un EVA (Economic Value Added) pari a -402 milioni di euro.

Il presidio e il controllo dei rischi del Gruppo sono assicurati dalla funzione *Risk Management* della Capogruppo. Alla funzione "CRO Italy" 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.

Il principale compito attribuito alla funzione di *Risk Management* è 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.

Inoltre definisce la propensione al rischio del Gruppo e valuta l'adeguatezza patrimoniale dello stesso, nell'ambito dell'*Internal Capital Adequacy Assessment Process* (ICAAP), in 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 i relativi processi e la loro implementazione, verificandone continuamente l'adeguatezza.

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

Intesa San Paolo è un Gruppo Polifunzionale, la cui attività è articolata in Business Unit, presenta quindi un modello divisionale. Intesa San Paolo al 31 Marzo 2012 presenta un Core Tier 1 ratio pari a 10,5%, un Tier 1 pari a 11,5%, un Total Capital Ratio pari a 14,2% e un ROE pari a 5,5%.

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.

Monte dei Paschi di Siena è un Gruppo Polifunzionale organizzato secondo un modello divisionale. Al 31 Marzo 2012, il Gruppo presenta un Tier 1 ratio del 11,3%, un Total Capital ratio pari a 15,9% e un ROE pari a 2,02%.

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

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.

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.

Per quanto riguarda i rischi operative, le tipologie di eventi con maggior impatto economico sono legati alla violazione di obblighi professionali verso la clientela e alle frodi esterne.

UBI Banca è una società cooperative per azioni ed è organizzata secondo un modello federale, polifunzionale e integrato. Al 31 Marzo 2012, il Gruppo presenta un Tier 1 ratio del 9,25%, un Core Tier 1 ratio pari a 8,81%, un Total Capital Ratio pari a 13,71% e un ROE pari a 4,4%.

Per quanto riguarda la gestione dei rischi, da Marzo 2012, il Gruppo utilizza il modello avanzato (A-IRB) per il calcolo del requisito patrimoniale a fronte del rischio di credito *Corporate* e il modello avanzato (AMA) per il calcolo del requisito patrimoniale a fronte dei rischi operativi.

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.

## 2 BASILEA I, II E III

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.

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. 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.

Il Comitato di Basilea è istituito dai governatori banche centrali dei Paesi appartenenti al G10 alla fine del 1974, non possiede alcuna forma di autorità di vigilanza sovranazionale e le sue conclusioni non hanno alcuna forza di legge fin quando le singole autorità nazionali non le assimilano nel proprio ordinamento.

## 2.1 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.

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.

Al fine di calcolare il patrimonio di vigilanza è necessario valutare le attività ponderate per il rischio (RWAs). L'Accordo di Basilea I prevede che il patrimonio di vigilanza sia pari, almeno, all'8% delle RWAs e che sia la somma di due componenti:

- *Tier 1 (patrimonio di classe 1)* composto da azioni ordinarie e da azioni privilegiate; ( $\geq 4\%$  delle RWAs)
- *Tier 2 (patrimonio di classe 2)* composto da azioni privilegiate, certi tipi di obbligazioni a 99 anni e debito subordinato a 5 o più anni

Nel 1996 viene introdotto anche il patrimonio a fronte del rischio di mercato.

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

## 2.2 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. I problemi principali sono la tipologia di fattori di rischi considerati e i coefficienti di ponderazione.

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

Basilea II lascia invariata la soglia dell'8%, ma introduce il rischio operativo che dovrà essere annoverato nel patrimonio di vigilanza.

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

Il Comitato aggiunge nuovi coefficienti di ponderazione che tengano conto dei diversi meriti di credito delle controparti. Altra novità in tema di patrimonio di vigilanza è l'istituzione del Tier 3, a presidio del rischio di mercato.

Inoltre, alle Autorità di Vigilanza, viene affidato un ruolo di controllo nei confronti delle banche per quanto riguarda il rispetto della soglia del patrimonio di vigilanza e le metodologie di calcolo dello stesso.

Infine il nuovo accordo prevede l'obbligo per gli intermediari di comunicare frequentemente al mercato notizie riguardanti il patrimonio e la gestione dei rischi in modo da garantire la trasparenza informativa.

## 2.3 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.

Il nuovo accordo di Basilea prevede l'eliminazione del Tier 3 e la scomposizione del patrimonio di base, Tier 1, in patrimonio di liquidità primaria, *Common Equity* Tier 1 e Tier 1 aggiuntivo.

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), a presidio della liquidità a breve termine (30 giorni)
- *Net Stable Funding Ratio* (NSFR), a presidio della liquidità di lungo termine (1 anno)

Inoltre per evitare che le banche accumulino un *leverage* troppo elevato, 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.

Infine il Comitato introduce un *buffer* di capitale anticiclico da attivare qualora le autorità nazionali ritengano che ci sia un'eccessiva espansione del credito e servirà alle banche per far fronte alle eventuali perdite future.

### 3 EVENT STUDY

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 impegni, 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.

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 italiane. 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 verificatesi sul mercato.

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.

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.

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. I risultati ottenuti mostrano che i *CARs difference*, riferibili agli “*Event Day*”, non sono statisticamente significativi, infatti i valori critici al 5% assumono tutti valori superiori.

#### 4 INTERPRETAZIONE DEI RISULTATI

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. In particolare sono state identificate tre motivazioni 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.

La crisi finanziaria internazionale trae origine dalla crisi scoppiata negli Stati Uniti intorno al 2007-2008 e si è diffusa in tutto il mondo ed in particolare in Europa.

Le banche, soprattutto quelle italiane, sono fortemente 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.

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.

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.

Infine un'ulteriore motivazione ha a che vedere con l'applicazione di Basilea III, per quanto la crisi abbia messo in luce la necessità di una regolamentazione più stringente per le banche, l'attuazione del nuovo Accordo è oggetto di molte critiche.

Il ritardo nell'assorbimento delle nuove norme è dovuto, tra le altre cose, agli di 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.

In particolare, in Italia, si sono espresse l'ABI (Associazione Bancaria Italiana) e Confindustria, allarmati da un'eccessiva rigidità della nuova regolamentazione che potrebbe portare ad un *credit crunch* soprattutto per le Piccole e Medie Imprese.

## CONCLUSIONE

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.



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.