

La crisi e i *business model*: quale futuro per la banca universale?

**Premessa**

La crisi, cominciata nell'ormai lontano 2008, ha assunto negli anni andamenti e connotati strutturali differenti poiché, originata dalla crisi del mercato immobiliare statunitense e dalle conseguenze della crescente insolvenza dei mutui *subprime*, si è progressivamente estesa ad altri paesi trasformandosi in crisi economica globale con effetti anche sull'economia reale; infine, nel biennio 2011-2012 il fenomeno si è allargato ai debiti sovrani e alle finanze pubbliche di molti paesi, soprattutto dell'eurozona (Portogallo, Irlanda, Grecia e Italia) generando un circolo vizioso tra rischio bancario e rischio sovrano.

Successivamente al fallimento / salvataggio di banche di grandissime dimensioni, soprattutto in USA, molti paesi europei (Gran Bretagna, Germania, Irlanda, Belgio, Islanda, Svizzera) sono stati investiti da crisi bancarie di grandi proporzioni in termini assoluti e di incidenza sul PIL dando origine a interventi pubblici di salvataggio con modalità 'non tradizionali' che hanno avuto pesanti effetti sui bilanci pubblici (BCE, 2015).

Accanto alle cause riconducibili al contesto generale (caratteristiche dei differenti 'Sistemi Paese', struttura del sistema industriale e *performance* delle imprese, quantità e qualità della domanda di credito, crescita dei rischi 'esterni', *deregulation*, privatizzazioni e crescita della concorrenza, anche dello *shadow financial system*, riduzione delle quote di mercato delle banche) e ad un comportamento dei banchieri caratterizzato da crescente *risk appetite* e tendenza all'arbitraggio finalizzato 'alla ricerca delle *performance* perdute' (distorsione dei meccanismi di incentivo e remunerazione, *short termism*, insufficienti meccanismi di *governance*, eccessiva esposizione al rischio di mercato), evidenti sono apparsi alcuni limiti della regolamentazione vigente con particolare riferimento alla potenziale prociclicità sia delle norme prudenziali (Accordo sull'adeguatezza del capitale di Basilea ), sia dei nuovi principi contabili.

Tutti gli elementi citati hanno contribuito a generare un sistema finanziario ipertrofico, sempre più complesso, interconnesso e opaco come chiaramente messo in evidenza nelle conclusioni del Rapporto Likanen e dai principali dati riportati nella presentazione del dott. Mazzucchelli alla quale si rimanda.

In particolare, la crisi, fin dalla sua fase iniziale, ha mostrato i limiti intrinseci di modelli di attività bancaria caratterizzati da eccessiva diversificazione in assenza di presidi e barriere efficaci mettendone in discussione la sostenibilità. Ciò ha riguardato, in *primis* le grandi banche di investimento: JP Morgan e Goldman Sachs si sono trasformate in banche commerciali; Lehman Brothers è fallita, Bear Stearns e Merrill Lynch sono state oggetto di *takeover*. La percezione immediata e diffusa è stata che le banche che hanno più sofferto sono state quelle che presentavano un'eccessiva dipendenza dalla raccolta all'ingrosso; un basso peso del margine di interesse sul margine di intermediazione complessivo, un'elevata incidenza del *trading book* con conseguente esposizione al rischio di mercato.

Il quadro regolamentare che si è stratificato nel quadriennio 2012 - 2016 si è concentrato sulla definizione di nuovi standard in termini di capitale e liquidità (Basilea 3 recepita nell'Unione europea con il cosiddetto pacchetto del capitale che comprende la CRD IV e la CCR) e su una nuova architettura istituzionale e funzionale delle autorità di regolamento e supervisione (Unione Bancaria Europea). Se si accetta la tesi che l'eccesso di finanza ha

contribuito in misura determinante ad accrescere i rischi di instabilità, la loro riduzione richiede un nuovo approccio e la 'rivisitazione' critica del paradigma regolamentazione – deregolamentazione – ri-regolamentazione. Infatti, numerose scelte, anche recenti, dei *regulator* si sono dimostrate, alla prova dei fatti, controproducenti se non errate: si pensi alla disciplina del capitale che si è rivelato di scarsa qualità e inadeguato ad assorbire i rischi; alla sottovalutazione (in qualche caso alla totale assenza di regolamentazione) del *liquidity risk* e del grado di trasformazione delle scadenze, all'insufficiente *capital buffer* per il rischio di mercato in relazione alla crescente attività di *proprietary trading*, all'eccesso di leva finanziaria (Porzio, 2013).

Considerato che il tema del convegno odierno dedicato al prof. Gustavo Minervini, è 'Il tramonto della banca universale?', nella presente relazione, partendo dal modello di intermediazione finanziaria tradizionalmente e comunemente associato alla cosiddetta banca universale, ci si sofferma sul tema del rapporto tra strategia e organizzazione delle attività di intermediazione (i *business model* tipici), anche nell'ottica e nell'approccio adottato del *Single Supervisory Mechanism*, valutandone l'impatto su rischio e *performance* dell'attività creditizia.

### **La banca universale**

Come è noto, non esiste una definizione precisa, univoca e universalmente condivisa di **Banca Universale**: con tale espressione storicamente si fa riferimento a un modello di intermediazione (di gestione bancaria) caratterizzato da raccolta di risparmio e da impieghi a breve e a lungo termine nonché da ampia operatività nel comparto mobiliare e nell'assunzione di partecipazioni dirette nel capitale delle imprese industriali (credito mobiliare). Tale modello si è diffuso in Europa (dal 1860 circa) soprattutto nei paesi *late comers* ossia di tarda industrializzazione (Germania, Italia, Francia ma anche Giappone) nei quali si è rilevato uno strumento necessario all'accumulazione del capitale e al finanziamento dell'industria pesante e delle infrastrutture; al contrario, nel caso "classico" dell'Inghilterra la rivoluzione industriale fu resa possibile dall'accumulazione di capitali nel settore agricolo e dal loro graduale trasferimento alla nascente industria manifatturiera. Le risorse necessarie al finanziamento degli investimenti furono così reperite mediante emissione di azioni e reinvestimento degli utili cosicché le banche potevano limitarsi alla concessione di finanziamenti a breve termine alle imprese.

L'esperienza della Banca Universale in Italia, con la denominazione di Banca Mista, può essere convenzionalmente compresa nel periodo che va dalla fondazione del Credito Mobiliare, filiazione dell'omonimo istituto francese, il 1° giugno 1863 all'emanazione della legge bancaria del 1936 che sancisce il passaggio a un modello rigidamente specializzato. L'intervento delle grandi banche miste, come in tutti i paesi 'mediamente arretrati', è stato considerato determinante per lo sviluppo e il ruolo svolto da Banca Commerciale e Credito italiano ha favorito il grande slancio (dotazione infrastrutturale e crescita della produzione industriale) manifestatosi tra il 1896 e il 1906 (Gerschenkron, 1965): tale tesi, peraltro, è stata sottoposta a successiva revisione critica sulla base anche di una diversa e più approfondita analisi del rapporto banca-industria (Confalonieri, 1974).

Al di là di riferimenti storici e normativi (peraltro incerti), in termini economici per Banca Universale dobbiamo intendere una banca che all'interno, di un unico soggetto (la medesima società concepita quale entità giuridica titolare dell'esercizio dell'attività) gestisce una molteplicità di linee di affari attraverso unità organizzative dedicate (divisioni) con una vocazione operativa, quindi, despecializzata - universale, appunto – con l'esclusione dello

svolgimento diretto delle attività eventualmente riservate ad altri soggetti (assicurazione e gestione collettiva del risparmio collettivo).

Peraltro, i contenuti dell'attività e il perimetro istituzionale della banca sono ad 'assetto variabile' nel tempo e nello spazio mentre la collocazione di determinate attività in società indipendenti può essere non imposta dalla regolamentazione bensì frutto di una libera scelta imprenditoriale. La definizione normativa dei criteri di specializzazione è (ed è stata) mutevole potendo riguardare, alternativamente o congiuntamente nei diversi paesi e in diversi momenti storici, la scadenza (breve/medio-lunga) delle attività di raccolta e di impiego (specializzazione temporale), la separatezza tra attività creditizia e intermediazione mobiliare (*commercial versus investment banking*), il legame tra banche e imprese non finanziarie a monte (assetto proprietari e disciplina dei soggetti partecipanti al capitale) e/o a valle (divieti o limiti all'assunzione di partecipazioni dirette). Inoltre, la possibilità di detenere partecipazioni di fatto illimitate in altre istituzioni finanziarie ha permesso un 'ingresso indiretto' anche nelle attività soggette a riserva.

Negli anni '90, la normativa (in USA il *Gramm-Leach-Bliley Act* del 1999; in Europa la II Direttiva di coordinamento bancario ? del 1989; in Italia il TUB del 1993) ha 'sancito' il progressivo passaggio da un quadro che è possibile definire di 'specializzazione istituzionale' a uno di 'specializzazione operativo-funzionale' e, quindi, organizzativa. Quindi, le banche godono ora dei più ampi margini di libertà decisionale nel collocarsi, in un *continuum*, tra gli estremi della specializzazione e della diversificazione.

### **Strategia e organizzazione delle attività di intermediazione**

L'evoluzione sopra delineata può essere interpretata utilizzando il paradigma Ambiente-Strategia-Struttura (Chandler, 1976) il quale mette in evidenza come gli operatori, in questo caso le banche, in presenza dei citati cambiamenti normativi ed istituzionali, nelle loro scelte strategiche sono influenzate dall'ambiente di riferimento (e in parte, con tali scelte, selezionano l'ambiente stesso), le quali a loro volta determinano le decisioni relative agli assetti organizzativi (i quali, a loro volta, condizionano il modo e il grado di realizzazione delle strategie).

In relazione alla definizione delle aree di affari è possibile operare una distinzione, non sempre netta, tra il modello della banca specializzata che opera in uno specifico campo di attività definito (secondo differenti direttrici) da specifiche combinazioni prodotto/mercato/canale distributivo/tecnologia e della banca diversificata che svolge, tra quelle consentite, le attività che sceglie di 'presidiare'. Poiché i due modelli richiedono competenze specifiche, risorse e professionalità mirate, ad essi devono corrispondere scelte coerenti in termini di *governance* e organizzazione.

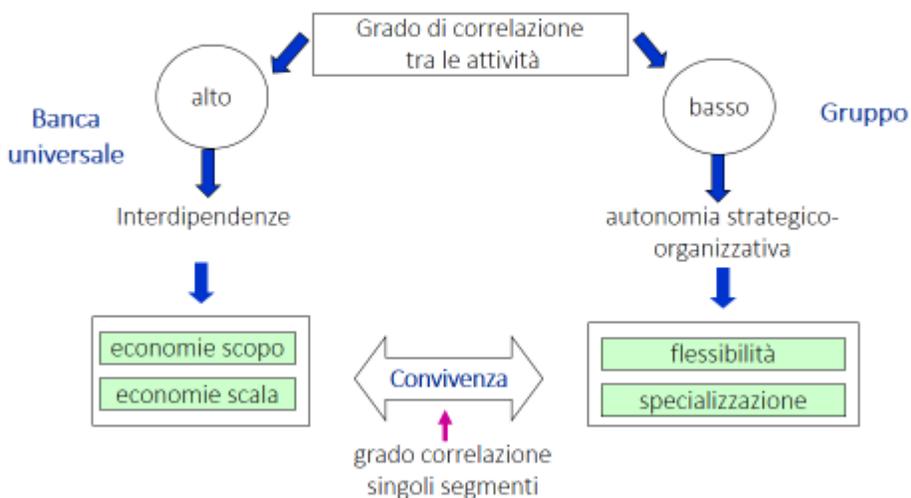
In modo estremamente sintetico, si può affermare che alla specializzazione è legato il raggiungimento delle economie di scala (elevate per alti livelli produttivi) favorito da elementi quali: le curve di esperienza per superiorità tecnica nell'offerta di una gamma relativamente limitata di servizi, la maggiore efficacia distributiva conseguente a una migliore qualità da focalizzazione, un *premium price* applicabile a fronte dell'eventuale differenziazione del servizio, le economie di scopo se l'attività è segmentata per cliente o territorio. Alla diversificazione è, invece, legato, in presenza di minori economie di scala, il raggiungimento delle economie di scopo favorito da elementi quali: le sinergie di esperienza, l'efficacia della funzione distributiva per l'ampio sfruttamento della rete, un *premium price* applicabile per l'ampiezza della gamma di servizi offerti. Rispetto alla banca specializzata, la banca

diversificata offre servizi che soddisfano contemporaneamente gran parte dei bisogni finanziari della clientela e riesce normalmente ad acquisire una gamma più ampia di informazioni a costi minori.

In realtà, però, l'ampia letteratura sul tema ha dimostrato che la diversificazione non presenta chiari vantaggi, in particolare per la difficoltà di misurazione dei vantaggi legati alle sinergie e alle economie da produzione e distribuzione congiunta, e su di essi incidono le scelte relative sia alla forma istituzionale (la banca universale o il gruppo sono caratterizzati da differenti vantaggi/svantaggi in termini di coordinamento e flessibilità rispetto ai mutamenti del contesto ambientale), sia alla progettazione organizzativa. All'opposto, lo svolgimento di molteplici attività può influire negativamente sulla stabilità dell'istituzione e del sistema in presenza di significativi conflitti di interesse (non del tutto eliminabili ma solo gestibili), del maggiore rischio di contagio e di una potenziale conflittualità interna.

La principale forma organizzativa della diversificazione è rappresentata, accanto (in alternativa) alla banca universale, dal gruppo (gruppo bancario polifunzionale) il quale da un lato è in grado di rispondere in modo differente al medesimo obiettivo di ampliamento dell'offerta, dall'altro rappresenta, in termini istituzionali il punto di arrivo dei processi di concentrazione e di diversificazione delle attività di intermediazione finanziaria in gran parte dei paesi economicamente sviluppati. La figura 1 riporta schematicamente alcune determinanti economiche della scelta tra i due modelli.

Figura 1 – Banca Universale e Gruppo



3

Rispetto allo schema della banca universale, che può risultare più oneroso ma consente maggiore flessibilità nel caso di riposizionamento strategico (vendita delle attività sul mercato, aggregazioni con altre attività già svolte), il gruppo bancario rappresenta un disegno imprenditoriale unitario a direzione strategica accentrata esercitata dalla banca capogruppo, o da una società che riveste il ruolo di holding operativa, la quale ha il compito di guida strategica, di governo dei rischi a livello consolidato, nel rispetto del ruolo attribuito al gruppo

definito delle autorità di vigilanza. A differenza del gruppo, Il conglomerato finanziario ‘eterogeneo’ è presente in misura significativa anche nel settore assicurativo e dell’intermediazione mobiliare: esso, quindi, configura un grado di diversificazione più complessa da gestire perché le attività assicurative sono più distanti (quanto a caratteristiche produttive e distributive e a profilo finanziario) rispetto a quelle creditizie e mobiliari.

Le soluzioni concretamente adottate dalle banche mutano nel tempo e nello spazio adeguandosi ai cambiamenti più o meno discontinui dei sistemi economici e finanziari; anche se i fenomeni di crisi accelerano tali mutamenti, tali scelte non possono mai essere considerate neutre rispetto alle esigenze manifestate dai diversi *stakeholder* (efficienza operativa vs efficacia in termini di soddisfazione del cliente, welfare, ...) i quali, spesso, auspicano soluzioni in grado di soddisfare i propri obiettivi non considerando con la dovuta attenzione quelli degli altri soggetti.

Anche se, quale archetipo della banca universale, si fa comunemente riferimento alle grandi banche tedesche, l’analisi delle loro strutture organizzative mette in luce che ‘sotto lo stesso tetto’ sono governate le aree di affari maggiormente collegate tra loro mentre quelle meno collegate (credito al consumo e finanza d’impresa) sono svolte da società di gruppo, giuridicamente autonome con il coordinamento della direzione generale della banca (Previati, 2013).

Anche nei sistemi bancari degli altri paesi avanzati, prevalente appare oggi, anche a seguito delle operazioni di concentrazione e ‘ristrutturazione’ post crisi, l’adozione della forma del gruppo con un evidente accentramento strategico, ma con lo svolgimento di funzioni di intermediazione specializzate e di supporto da parte di soggetti controllati a completamento e supporto delle attività della capogruppo: in questo modo, il gruppo è sempre più simile, sotto il profilo ‘funzionale’ (ma non organizzativo), alla banca universale.

Nella determinazione del requisito patrimoniale (Pilastro 1 dell’Accordo di Basilea) a fronte del rischio operativo, le Autorità hanno individuato otto *business line* il cui risultato economico rappresenta una *proxy* della dimensione e della rischiosità della banca: si tratta di un approccio chiaramente legato all’esistenza, a livello internazionale, delle forme istituzionali della banca universale e del gruppo bancario che operano contemporaneamente in più aree strategiche, in ciascuna delle quali si è esposti, in modo differente, al verificarsi degli eventi negativi che generano perdite operative. Le linee di *business* e le relative articolazioni. A prescindere sia delle differenze lessicali con le quali sono individuate, sia delle diverse cornici regolamentari e istituzionali, comprendono e aggregano a livello 1 e a livello 2 (tabella 1) la maggior parte dei servizi svolti dagli intermediari finanziari, indipendentemente dalla loro categoria istituzionale (banche, intermediari appartenenti a gruppi bancari o indipendenti), intermediari specializzati, imprese non finanziarie) presenti con diversi ruoli nella catena del valore di specifici prodotti e servizi (Previati, 2013).

Tabella 1 - Individuazione delle linee di *business* delle banche

Livello 1	Livello 2	Gruppi di attività
<b>Finanza di impresa</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Finanza di impresa</li> <li>• Finanza pubblica e enti locali</li> <li>• Merchant banking</li> </ul>	Fusioni e acquisizioni (M&A), sottoscrizioni a fermo, privatizzazioni, cartolarizzazioni, attività di ricerca, emissioni obbligazionarie (debito pubblico, alto rendimento), aumenti

	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Servizi di consulenza</li> </ul>	di capitale, sindacati di collocamento e garanzia, offerte pubbliche iniziali, collocamenti titoli del settore privato
<b>Negoziazione e vendita</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Collocamento</li> <li>• <i>Market making</i></li> <li>• Attività in proprio</li> <li>• Tesoreria</li> </ul>	Reddito fisso, azioni, valute, merci, gestione del credito, <i>funding</i> , negoziazione c/proprio, prestiti e PCT, raccolta ordini e negoziazione c/terzi di strumenti finanziari verso “operatori qualificati”, gestione del debito
<b>Retail banking</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• <i>Retail banking</i></li> <li>• <i>Private banking</i></li> <li>• Gestione di carte</li> </ul>	Attività rivolte alla clientela <i>retail</i> : prestiti e depositi, servizi bancari, gestioni fiduciarie e immobiliari Attività rivolte alla clientela privata: prestiti e depositi, servizi bancari, gestioni fiduciarie e immobiliari, consulenza agli investimenti Carte di credito e di debito per il settore commerciale e imprenditoriale, per la clientela <i>retail</i> e privata
<b>Commercial banking</b>		Attività (principali e ancillari) rivolte alla clientela corporate: <i>project finance</i> , gestioni immobiliari, credito all’esportazione, credito alle attività commerciali, factoring, leasing, prestiti, fidejussioni, titoli cambiari
<b>Servizi di pagamento e regolamento</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Clientela esterna</li> </ul>	Pagamenti e incassi, trasferimento fondi, compensazione e regolamento (verso “operatori qualificati”)
<b>Servizi di agenzia</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Custodia</li> <li>• Servizi per la clientela corporate</li> <li>• Amministrazione fiduciaria per la clientela corporate</li> </ul>	Servizi di banca fiduciaria, banca depositaria e attività di custodia titoli (verso “operatori qualificati”) Mandati di emissione e pagamento
<b>Asset management</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Gestione fondi con mandato</li> <li>• Gestione fondi senza mandato</li> </ul>	In pool, separata, al dettaglio; in titoli pubblici, in fondi chiusi e aperti, in azioni del settore privato
<b>Retail Brokerage</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>•</li> </ul>	Raccolta ordini, negoziazione c/terzi e collocamento strumenti finanziari e prodotti assicurativi a operatori non qualificati

### **Business Model Analysis e attività di Vigilanza**

Il tema del *business model* - e della sua sostenibilità e tipologia/grado di esposizione ai rischi - è diventato centrale nell’attività di vigilanza esercitata sulle banche significative (*significant*), 129 dei 19 paesi dell’area dell’euro di cui 15 italiane, sotto il diretto controllo della Banca Centrale Europea (BCE), nell’ambito del meccanismo unico di vigilanza, (*Single Supervisory*

*Mechanism, SSM*). Come si ricorderà il SSM, che ha iniziato la sua operatività il 4 novembre del 2014, dopo poco meno di due anni di preparazione, costituisce il primo pilastro dell'Unione Bancaria Europea, insieme al meccanismo unico di risoluzione, che ha preso avvio con l'entrata in vigore della *Bank Resolution and Recovery Directive* (BRRD) all'inizio del 2016. L'Unione Bancaria è a oggi incompleta perché manca il terzo pilastro, lo schema unico di garanzia dei depositi.

Nell'ambito dell'annuale processo di valutazione prudenziale (*Supervisory Review and Evaluation Process, SREP*), seguendo le linee guida elaborate dalla *European Banking Authority* (EBA), la BCE valuta le *significant banks* da quattro punti di vista: (i) *business model analysis* (BMA); (ii) valutazione dell'*internal governance* e dei controlli interni; (iii) valutazione dei rischi e dell'adeguatezza del patrimonio a fronte dei medesimi; (iv) valutazione del rischio di liquidità e dell'adeguatezza delle risorse di liquidità per farvi fronte (EBA 2014).

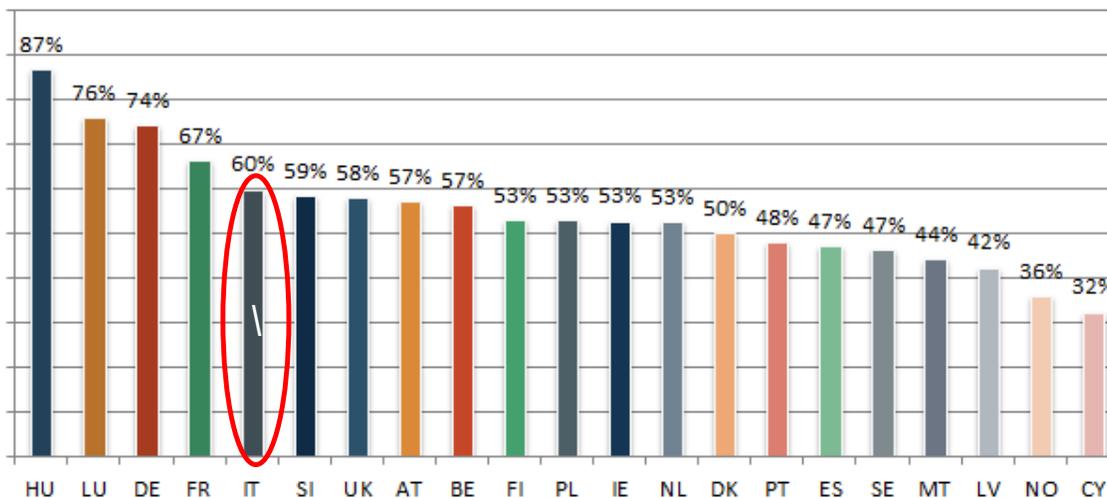
La BMA rientra anche tra le cinque priorità della vigilanza *day-to-day*, cosiddetta *Thematic Review* della BCE del 2016, come già nel 2015 e si articola, in logica *forward looking*, in: analisi di scenario (*business environment*); analisi quantitativa e qualitativa del BM corrente della banca; analisi del piano strategico e finanziario, per poi passare alla valutazione circa la percorribilità del modello di business corrente nei 12 mesi successivi e la sostenibilità della strategia dell'intermediario almeno nei successivi 3 anni, individuandone le vulnerabilità chiave. L'analisi avviene per ogni banca nell'ambito di un gruppo di cosiddetti *peer*, cioè intermediari comparabili per *business model* (Gualandri 2016).

L'attenzione della vigilanza sulla sostenibilità dei *business model* delle banche vigilate è un aspetto cruciale nell'attuale protratta fase di tassi di interesse molto bassi, che comprimono i margini e compromettono la redditività delle banche con modelli di *business* tradizionali, aggravando quindi una situazione appesantita, in alcuni casi come per le banche italiane, dalle svalutazioni dei crediti dubbi (*Non Performing Loans, NPL*).

Per le banche commerciali, *in primis* per quelle italiane, si pone quindi il problema di individuare nuovi modelli di *business* e/o di rendere più efficienti quelli attuali. La ricerca di nuovi modelli può essere indirizzata verso il trading, con l'assunzione di nuovi (e maggiori) rischi; o riguardare lo sviluppo di aree di servizi a più o meno elevato valore aggiunto, con il conseguente ampliamento dei margini reddituali: *private banking, asset management, corporate finance* e attività nel comparto assicurativo e previdenziale. Un ulteriore aspetto di attenzione è rappresentato dal cambiamento radicale delle modalità di erogazione dei servizi finanziari attraverso la multicanalità e in particolare il *web banking*. In questo caso, il cambiamento nel modo di fare banca risponde a un obiettivo di razionalizzazione e contenimento dei costi che si coniuga con uno scenario di mutate preferenze dei consumatori in tema di modalità di fruizione dei servizi finanziari, indotte dallo sviluppo tecnologico.

Nel caso delle banche italiane, ancora molto è comunque da fare nell'ambito della riduzione dei costi. Dal *Transparency Exercise* (EBA, 2105), condotto sui dati del primo semestre 2015 delle principali banche di 21 paesi dell'UE (tra cui tutte le banche italiane significative), si evince infatti che il posizionamento delle banche italiane per il rapporto *cost/income* è nella fascia più elevata, 60% (Grafico 1).

Grafico 1 - *Cost-to-income ratio*



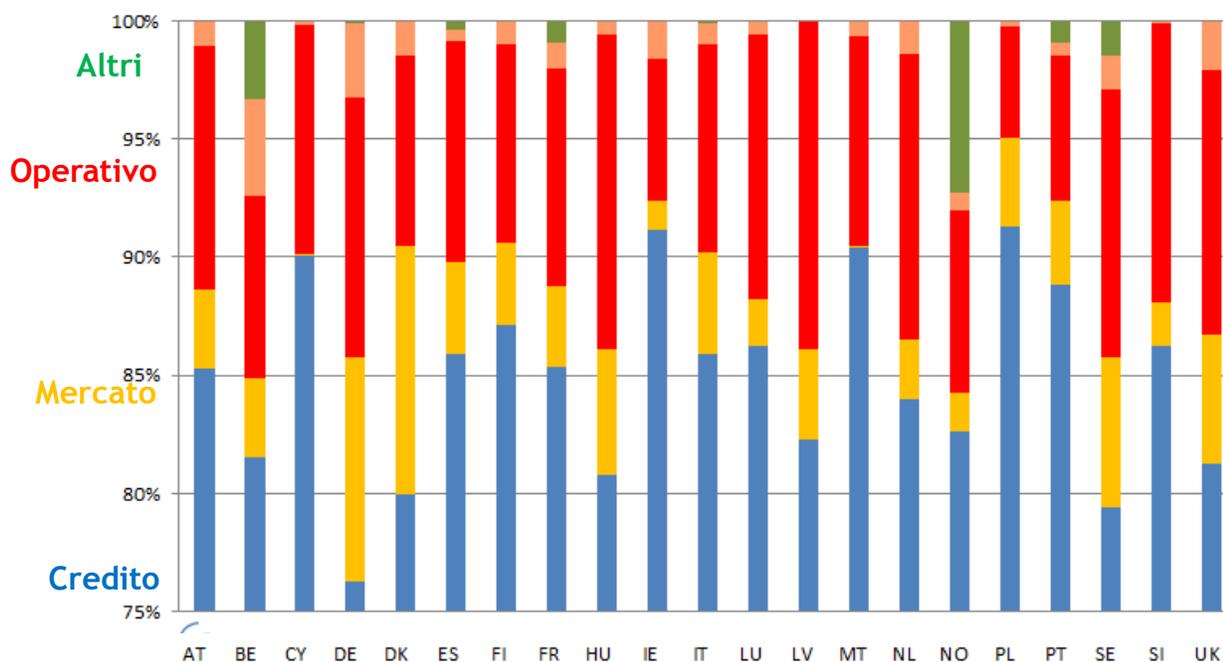
Fonte: EBA, 2015, figure 55

I diversi *business model* implicano anche assorbimenti patrimoniali differenti. Nella determinazione dell'adeguatezza patrimoniale, tende ad emergere, da parte delle autorità di vigilanza, un trattamento più severo per la banche commerciali (Baglioni 2016), rispetto a quelle che hanno un modello di business più orientato all'attività di *trading*, come è emerso nel *Comprehensive Assessment* (CA) della BCE del 2014, che rappresenta una vera e propria *due diligence* della situazione delle banche destinate a passare sotto il controllo della BCE.

A seguito dei risultati del CA, sono stati infatti richiesti ulteriori (e in alcuni casi anche significativi) accantonamenti in particolare alle banche commerciali a fronte di un peggioramento della qualità del credito, rispetto alle banche con maggior vocazione al trading. Ciò è stato determinato da una mancata uniformità valutativa a svantaggio delle banche con modelli di *business* focalizzati sull'attività tradizionale, come quelle italiane, per le quali l'ambito più approfonditamente analizzato e valutato è il rischio di credito le cui analisi sono più puntuali, mentre per i rischi di mercato, in particolare per le posizioni in derivati complessi e in strumenti finanziari molto illiquidi (cosiddetto livello 3), le valutazioni al *fair value* non possono essere effettuate utilizzando prezzi di mercato o modelli, bensì stime (Sabatini 2015).

La situazione dei sistemi bancari europei in relazione alla significatività del modello di business tradizionale può essere desunta dal contributo, sul totale dei *Risk Weighted Assets* (RWA), delle diverse aree di rischio: di credito, di mercato e operativo. Dall'indagine dell'EBA (2015) emerge che la principale area è rappresentata dal rischio di credito (in media 83,1% in un *range* che va dal 76% al 91%), seguita dal rischio operativo (10%) e dal rischio di mercato (6,4%). Vi sono però due paesi, Germania e Danimarca, nei quali il rischio di mercato è il secondo. Focalizzando l'analisi alle principali banche dei paesi del SSM, l'Italia ha un contributo del rischio di credito intorno all'86%, mentre la Germania di 10 punti percentuali in meno (Grafico 2).

Grafico 2 - Contribution to RWA



Fonte: EBA, 2015, figure 13

## Business model e performance

La letteratura economica più recente ha sottoposto a verifica il legame tra business model e performance/rischio delle banche facendo riferimento a differenti contesti istituzionali: tali evidenze empiriche forniscono alcune indicazioni importanti anche in termini di *policy* e di possibili riforme strutturali del 'modello di banca' verso il quale potrebbe essere utile (necessario) orientarsi.

Dato il tema del convegno e il prevalente orientamento all'analisi del quadro regolamentare presente e prospettico, senza procedere ad una *survey* sistematica dell'ampia letteratura in materia ci si limita a riportare le conclusioni di un ridotto numero di studi ritenute utili ad animare il dibattito in questa sede.

Il primo studio (Demirguc-Kunt e Huizinga, 2010) utilizza un campione molto ampio e diversificato (1334 banche in 101 paesi) con dati contabili riferiti a un periodo precedente allo scoppio della crisi (1999-2007). Il focus è costituito dalle implicazioni dell'attività bancaria basata su strategie di raccolta a breve termine mediante depositi o altre forme all'ingrosso su rischio e rendimento. Le conclusioni mettono in evidenza che:

- *Expansion into noninterest income-generating activities such as trading increases the rate of return on assets, and it could offer some risk diversification benefits at very low levels.*
- *Nondeposit wholesale funding lowers the rate of return on assets, while it can offer some risk reduction at commonly observed low levels of nondeposit funding.*
- *A sizable proportion of banks however, attract most of their short-term funding in the form of nondeposits at a cost of enhanced bank fragility.*

- *Banking strategies that rely prominently on generating noninterest income or attracting nondeposit funding are very risky, consistent with the demise of the US investment banking sector.*

L'ampio studio di Ayadi, Arbak e De Groen (2012) analizza un campione di banche europee (UE a 27 paesi) con attivi pari a 2/3 del totale arrivando alla conclusione che.

- *The 'diversified' retail banks are less likely to face losses during downturns but the same is not true for the 'focused' retail banks; these latter smaller institutions may absorb these risks if they continue to closely monitor their leverage and maintain their levels of capitalisation.*
- *Wholesale banks carry a range of risks, especially through an apparent shortage of liquidity and their failure to build adequate buffers to absorb shortfalls arising from these risks.*
- *Tougher stance on some of the less diversified banks, including the focused retail and wholesale banks, and investment banks.*
- *Some the risk indicators fail to distinguish between banks business models*

Significativa è l'implicazione in termini di *policy*: adeguare meglio la regolamentazione ai rischi tipici e impliciti nei differenti business model adottati dalle banche (*better align the regulatory initiatives with the inherent risks of different banks' business models*).

Mergaerts e Vander Venet (2016) analizzando i bilanci un campione di 505 banche in 30 paesi europei per un lungo periodo (1998-2013) che copre gli anni precedenti e successive alla crisi evidenziano (attraverso l'utilizzo dell'analisi fattoriale) che, nei sistemi bancari europei, i *business model* sono ampiamente variegati e difficilmente classificabili in specifici paradigmi strategici collocandosi, piuttosto, in un *continuum*. Per stimarne l'impatto sulla performance è stata utilizzata una metodologia in grado di separare effetti di breve e di lungo termine delle scelte strategiche. La principale conclusione è che le banche *retail-oriented* fanno registrare migliori performance in termini sia di redditività sia di stabilità e che la diversificazione determina utili più elevati.

- *Retail-oriented business models appear to perform better in the long term, since they exhibit both higher profitability and lower vulnerability to distress. These findings provide support to the post-crisis refocusing on traditional intermediary activities.*
- *More diversified banks are more profitable, but not significantly less stable. The impact depends on the type of non-interest income.*
- *Substantial variation of business model effects over different bank types.*

L'implicazione delle conclusioni dello studio è che *"The application of prudential regulation should reflect the heterogeneity of bank business model decisions. Business model considerations should be more fundamentally integrated in the post-crisis regulatory and supervisory practice.*

Infine lo studio di Köhler (2014) si concentra sul sistema bancario tedesco, tradizionalmente caratterizzato da un modello di intermediazione basato sulla presenza della banca mista, analizzando un ampio campione (1894 banche) per il periodo 2002-2012 suddivise tra banche *retail oriented* (cashe di risparmio e cooperative) e *investment oriented* per

identificare l'impatto dei ricavi non da interesse sul rischio. La conclusione è che la distinzione tra i modelli adottati assume un impatto rilevante poiché:

- *The impact of non-interest income on bank risk differs between retail and investment oriented banks.*
- *Retail-oriented banks that focus on lending and deposit-taking services become significantly more stable (in the sense having higher Z-score).*
- *If they increase the share of non-interest income, Investment-oriented banks become significantly more risky.*
- *They do not only generate a higher share of their income from non-traditional activities, but also engage in significantly different activities from retail-oriented banks. This might limit the potential benefits to investment-oriented banks of diversifying into non-interest income.*
- *The impact of non-interest income on bank stability mainly comes through net fee and commission income ... the impact of net trading income is limited for most banks.*

A conclusione della rassegna in questa sede sinteticamente delineata, si può affermare che i tradizionali *business model* appaiono, almeno in parte, superati e che il medesimo approccio determina *performance* differenti: in presenza di un mutato e certamente più complesso contesto esterno, di quali opzioni strategiche e organizzative dispongono le banche? È sufficiente rendere più efficienti le scelte finora compiute o, piuttosto, è necessario ripensarle profondamente?

### **Problemi aperti e conclusioni**

I conflitti di interesse, 'intrinseci' alla banca universale, possono insorgere tra: I soggetti facenti parte del gruppo; l'intermediario e il cliente qualora il primo abbia un interesse nel risultato finale o in una transazione svolta per conto del cliente; la banca e i soggetti finanziati qualora questi ultimi assumano anche la veste di azionisti; la gestione di patrimoni mobiliari e l'attività di erogazione del credito / *corporate finance*; l'*equity research* e la gestione patrimoniale; l'*equity research* e l'attività di finanziamento e consulenza a favore delle imprese (*corporate finance*); la negoziazione in conto proprio (*dealing*) e in conto terzi (*brokering*).

Figura 2 -Banca universale: aree di business, conflitti di interesse e comportamenti illegittimi

	Negoziazione per conto proprio	Negoziazione per conto terzi	Gestione del portafoglio	Attività di corporate finance		Attività di ricerca	Attività creditizia
				Collocamento	Consulenza		
Negoziazione per conto proprio							
Negoziazione per conto terzi	○	○			Legenda ● = Conflitto di interesse ○ = Comportamento illegittimo		
Gestione del portafoglio	●		○				
Attività di corporate finance	Consulenza	○	●	○			
	Collocamento	○	○ ●	○			
Attività di ricerca	●			●	●		
Attività creditizia	○		○ ●	●	○	●	

Fonte: Amici et al. (2006)

La regolamentazione basata sulle *chinese walls* fra le diverse business unit per garantire l'indipendenza decisionale ha ripetutamente dimostrato la sua intrinseca fragilità e palesi possibilità di aggiramento. Anche in occasione della recente introduzione della disciplina prevista dalla Direttiva cosiddetta MIFID 2, il dibattito sembra essersi concentrato sui meccanismi tecnici trascurando il tema più generale dell'efficacia delle attuali 'regole di comportamento degli intermediari' e delle norme 'a tutela del consumatore': è un problema di aggiornamento o di ripensamento?

L'Europa ha implicitamente confermato la centralità del modello di banca universale. Il paradigma di banca 'implicito' in Basilea 3 è lo stesso sul quale si sono plasmate le regole pre-crisi: una banca che continua a essere un'impresa speciale perché 'produce' moneta ma può svolgere tutte le possibili attività di intermediazione finanziaria (talvolta indirettamente) e, di conseguenza, assumere rischi di varia natura purché abbia tanto capitale da rispettare i requisiti di adeguatezza.

Ci si chiede, però, se prima dell'introduzione di nuove norme, sempre più complesse, farraginose e di costosa implementazione per gli intermediari, non sia piuttosto necessario chiedersi: Quale modello di banca auspica l'Unione? Qual è il modello di banca che serve a una crescita regolare e convergente dell'Europa? È necessaria una riforma strutturale che (ri)definisca contenuti e (eventuali) limiti dell'attività bancaria?

In altre parole, rimane ancora sullo sfondo del dibattito politico e tecnico il tema della riforma strutturale e quindi quello che il dott. Mazzucchelli ha definito nella sua relazione *The Journey post Liikanen* è ancora lungi dall'essersi concluso anche a causa delle visioni divergenti tra Commissione, Parlamento, BCE, autorevoli esponenti della *banking industry*. Se si condivide la necessità, alla luce delle recenti vicende, di ripensare la logica alla base dell'abolizione di

qualsiasi criterio di specializzazione auspicata, sia pure in modo diverso dai rapporti Volkers (2010), Vickers (2011) e Likanen (2012) non sono chiare le modalità attraverso le quali l'obiettivo potrà essere raggiunto.

Anche se esula da quello che ha dato spunto e titolo al presente convegno, è evidente che il tema dei limiti alla diversificazione attraverso un'eventuale re-introduzione di barriere istituzionali, riguarda oggi soprattutto i conglomerati finanziari eterogenei poiché l'offerta di un'ampia gamma di servizi da parte di un unico intermediario in grado di soddisfare qualunque esigenza finanziaria (*one stop shopping*) da un lato presenta numerosi vantaggi (riduzione dei costi di transazione e di ricerca della controparte; fidelizzazione della clientela; acquisizione di vantaggi competitivi) dall'altro determina l'insorgere di conflitti interni e l'aumento potenziale dell'instabilità sistemica (fenomeni di *multiple gearing*, rischi di *capital leveraging*, possibilità di arbitraggio regolamentare). Non a caso, già prima della crisi finanziaria globale, limiti e rischi insiti nel modello del conglomerato finanziario hanno indotto le Autorità a definire nuove e più stringenti modalità di vigilanza.

Utilizzando il paradigma SCP (Struttura-Condotta-Performance) alla base dei modelli di vigilanza 'strutturale' che fino a qualche anno fa guidavano il comportamento dei supervisori in qualità di 'regista' e non di 'arbitro', si può affermare che, oggi, il problema va affrontato con riferimento all'ultimo elemento della catena: la redditività del sistema bancario. Quanto a lungo potranno sopravvivere le banche a livelli così bassi di redditività e di quotazioni azionarie? Chi sarà in grado di fornire alle banche le nuove risorse di capitale che le autorità richiedono?

Ciò richiederebbe un diverso mix di obiettivi e strumenti di vigilanza prudenziale la quale si è basata (si basa, si baserà ancora?) sul presupposto che i rischi siano comunque misurabili: di fatto, se per ogni attività si può calcolare il corrispondente fabbisogno di capitale, la banca diventa la semplice somma di contratti più o meno complessi.

Poiché la crisi ha generato sostanziali cambiamenti nell'ambiente, nel mercato e fra i soggetti che «usano» l'intermediazione finanziaria, è presumibile che si assisterà alla nascita di nuove strategie bancarie (*business model*) i cui profili e direzioni non è ancora possibile identificare con chiarezza. *Per ora persiste l'effetto paralizzante e immediato di qualsiasi crisi e le banche sono concretamente impegnate a mitigare i rischi intrinseci di instabilità e a ricostituire gli equilibri patrimoniali, finanziari e reddituali a ciò funzionali. Non è certamente questo il momento delle strategie improntate alla creatività e all'innovazione. Occorre rovesciare la relazione causale fra crisi finanziaria e strategie bancarie adattando la nostra visuale: oltre a chiedersi – con senso pratico – come la prima trasformerà le seconde, si deve pure riconoscere e capire – questa volta con senso critico e intento etico – che le strategie bancarie hanno certamente contribuito alla alla diffusione e all'aggravamento della crisi stessa (Mottura, 2011).*

## Riferimenti bibliografici

- Amici A., Masala F., Palisi F., I conflitti di interesse nell'industria finanziaria europea: tassonomia, procedure di gestione e norme comunitarie, *Bancaria*, n. 6-7, 2006
- Ayadi R., Arbak E., De Groen W.P., *Regulation of European banks and business models: towards a new paradigm*, Centre for European Policy Studies, Brussels, 2012
- Baglioni A., *The European Banking Union. A Critical Assesment*, Palgrave Macmillan (2016).
- BCE, L'impatto fiscale degli interventi a sostegno del settore finanziario durante la crisi, *Bollettino Economico*, n. 6, settembre 2015
- Chandler A., *Strategia e struttura: storia della grande impresa americana*, Milano, 1976
- Confalonieri A., *Banca e industria in Italia 1894-1906*, Banca Commerciale Italiana, Milano, 1974
- Demirguc-Kunt A., Huizinga H., *Bank activity and funding strategies: the impact on risk and returns*, *Journal of Financial Economics*, n.98, 2010
- EBA, *EU-wide transparency exercise*, 2015
- EBA, *Final Guidelines on SREP methodologies and process*, December 2014.
- Gualandri E., *SSM e banche vigilate: traguardi raggiunti e cantieri aperti*, *Bancaria* n. 6, 2016
- Gerschenkron A., *Il problema storico dell'arretratezza economica*, trad. ital., Einaudi, Torino, 1965.
- Köhler M., *Does non-interest income make banks more risky? Retail-versus investment-oriented banks*, *Review of Financial Economics*, n. 23, 2014
- Mergaerts F., Vander Vennet R., *Business models and bank performance: A long-term perspective*, *Journal of Financial Stability*, n. 22, 2016
- Mottura P., *Le banche. Strategie, organizzazione e concentrazioni*, EGEA, Milano, 2011
- Porzio C., I rischi tipici dell'intermediazione finanziaria, in Nadotti L., Porzio C., Previati D., *Economia degli Intermediari finanziari*, Mc Graw Hill, Milano, 2013
- Previati D., La strategia e l'organizzazione delle attività di intermediazione finanziaria, in Nadotti L., Porzio C., Previati D., *Economia degli Intermediari finanziari*, Mc Graw Hill, Milano, 2013
- Sabatini G., *Indagine conoscitiva sul sistema bancario italiano nella prospettiva della vigilanza europea*, Audizione del Direttore generale dell'ABI, Senato della Repubblica, 6° Commissione permanente, (Finanze e tesoro), 10 marzo 2015.