



UNIVERSITA' DEGLI STUDI DI PADOVA

**DIPARTIMENTO DI SCIENZE ECONOMICHE ED AZIENDALI
"M.FANNO"**

CORSO DI LAUREA IN ECONOMIA E MANAGEMENT

PROVA FINALE

Banca Popolare di Vicenza: un'analisi della crisi

RELATORE:

CH.MO PROF. BRUNELLO GIORGIO

LAUREANDO/A: ROSSELLA BURLIN

MATRICOLA N. 1043547

ANNO ACCADEMICO 2016 – 2017

Indice generale

.....	1
Introduzione.....	3
1. La Grande Crisi del 2007.....	4
1.1 Gli effetti sull'economia italiana.....	4
1.2 La crisi in Veneto.....	7
2. Il Gruppo Banca popolare di Vicenza.....	10
2.1 Una banca popolare: pro e contro.....	10
2.2 La banca nel 2007.....	11
3. L'andamento durante gli anni della crisi.....	16
3.1 La situazione patrimoniale.....	16
3.2 La qualità dell'attivo.....	19
3.3 La redditività.....	24
3.4 Altre considerazioni.....	26
4. La Banca tra il 2015 e il 2016: Crisi profonda.....	28
4.1 La supervisione della BCE.....	29
4.2 La trasformazione in S.P.A. e il fondo Atlante.....	32
4.3 Prospettive future.....	34
Conclusioni.....	37
Bibliografia.....	38

Introduzione

Fin dalla sua fondazione, nel 1866, Banca popolare di Vicenza e il gruppo di cui si è poi posta a capo, si è sviluppata in simbiosi con il territorio in cui ha operato. La sola provincia di Vicenza all'inizio, passando successivamente a tutto il Veneto e il nord-est, espandendosi in altre regioni tramite acquisizioni, Toscana e Sicilia in primis, e arrivando a costituire una rete di sportelli che copre quasi tutta Italia.

La sua ubicazione in una delle regioni più ricche e dinamiche imprenditorialmente d'Italia le ha permesso di svilupparsi e ingrandirsi fino a costituire uno dei primi 10 gruppi bancari d'Italia, il tutto senza perdere la vocazione al supporto delle imprese e delle famiglie del territorio.

Nella sua accezione più semplice una banca popolare è una banca che appartiene alla comunità in cui opera, ai suoi soci/clienti che sono soprattutto famiglie e piccole aziende che riuniscono le risorse necessarie per favorire lo sviluppo e la creazione di ricchezza nel territorio creando un circolo virtuoso che permetta loro di trarne beneficio.

In questi ultimi 3 anni, dal 2014 al 2017, la ricchezza dei più di 100000 soci della banca è praticamente svanita, le azioni sono passate da una valutazione massima di 62,5 Euro a un valore stimato ora di circa 10 centesimi.

È dal 2008 ormai che che l'economia italiana subisce le pesanti conseguenze della crisi, e, essendo il sistema bancario, tramite le sue attività fondamentali di raccolta ed erogazione del credito, strettamente correlato alla congiuntura economica, sarebbe impossibile non aspettarsi che ne subisca anch'esso le conseguenze. Il livello di dissesto che si riscontra al momento all'interno del Gruppo Banca popolare di Vicenza, però, non è paragonabile a quello della media del comparto bancario italiano, ma solo a quello di un gruppo di banche, alcune popolari altre no, che non sono riuscite a fare fronte alla crisi a causa di gravi squilibri interni, sia gestionali che patrimoniali che reddituali, che da tempo ne minacciavano i bilanci.

In questa tesi, attraverso l'analisi dei bilanci e delle vicende occorse tra il 2007 e il 2016, ho cercato di trovare alcune delle cause che hanno portato la banca ad una svalutazione così pesante e così improvvisa.

La tesi è articolata nel seguente modo: poiché non si può separare l'analisi di una banca dal suo contesto il primo capitolo è una breve descrizione della crisi e di come ha impattato sull'Italia, il Veneto e il sistema bancario italiano; il secondo paragrafo descrive il gruppo e come si presentava nel 2007, agli albori della crisi; il terzo paragrafo tratta degli anni dal 2007 al 2014; il quarto e

ultimo paragrafo tratta dei fatti degli ultimi 2 anni e della trasformazione in S.P.A.; a seguire le conclusioni.

1. La Grande Crisi del 2007

1.1 Gli effetti sull'economia italiana

Un qualsiasi elaborato che tratti delle difficoltà bancarie del sistema italiano non può prescindere dall'affrontare il tema della grande crisi del 2007 e dai i suoi effetti negativi che ancora non si sono del tutti riassorbiti, in considerazione della sua straordinaria durata e l'intensità delle conseguenze che ha avuto sull'economia dell'Italia.

Nel voler riscontrare quali sono stati gli effetti della crisi sull'economia italiana in generale e sul sistema bancario di conseguenza, due variabili necessariamente correlate, si possono considerare tre prospettive distinte di analisi della crisi, ciascuna delle quali ha interessato l'Italia con più o meno intensità.

La prima prospettiva è quella che si riferisce al vero e proprio inizio della crisi, la causa scatenante, ovvero lo scoppio della bolla immobiliare negli Stati Uniti.

La bolla si era gonfiata per una concomitanza di cause, primo fra tutti un livello dei tassi di interesse tenuto artificialmente basso dalla FED troppo a lungo che aveva alimentato la speculazione nel settore dei mutui bancari, causando il fenomeno dei mutui detti “subprime”, ovvero concessi a quel segmento della popolazione che si prospettava incapace di ripagarli. Il rialzo dei tassi di interesse scatenò dunque un susseguirsi di default sui prestiti e un rapido deprezzamento delle case su cui tali prestiti erano garantiti, che arrivarono a valere molto meno del valore del prestito stesso, anche perché spesso i mutui “subprime” erano erogati per un valore pari al 100% del valore dell'immobile che li garantiva.

Allo stesso tempo il sistema finanziario americano aveva sviluppato un nuovo modello operativo chiamato OTD ovvero “originate to distribute”. Questo sistema si discosta dal tipico business bancario di concedere prestiti e poi mantenerli nel proprio bilancio ma prevede invece che numerosi titoli vengano uniti all'interno di un unico strumento finanziario che viene poi rivenduto in tranche, permettendo all'istituzione finanziaria che originariamente possedeva un titolo di eliminarlo dal proprio bilancio, minimizzando quindi la quantità di capitale da dover detenere per farvi fronte richiesta per legge.

Questi strumenti finanziari erano divenuti sempre più complessi al punto che molto spesso anche per gli analisti delle banche era difficile comprendere esattamente quale fosse il rischio e il valore adeguato associato ad essi. In particolare erano le correlazioni tra i vari titoli strutturati e il modo in

cui queste si sarebbero manifestate nel caso di una grave crisi finanziaria che non erano state adeguatamente apprezzate.

Quando lo scoppio della bolla ha cominciato a causare default a catena da parte dei debitori le banche americane che avevano speculato su questi titoli si sono trovate in enorme difficoltà, spesso incapaci anche solo di stimare accuratamente l'entità delle perdite. Questo clima di incertezza ha aggravato la situazione in quanto le grandi banche di investimento hanno cominciato a ritirare la liquidità interbancaria che supporta il sistema finanziario.

Il culmine della crisi si è raggiunto nel settembre 2008, quando il governo americano decise di non intervenire con fondi pubblici per salvare la banca d'investimento Lehman Brothers. L'improvviso fallimento di uno dei maggiori istituti finanziari del mondo, unito al clima di incertezza già dilagante causò l'emergere di pesanti squilibri per molte banche non solo negli Stati Uniti ma nel resto del mondo e in particolare in Europa, dove si dovette anche procedere con diversi interventi di stato per salvare le banche dal fallimento.

In questa fase della crisi il sistema bancario italiano fu, sebbene con alcune notevoli eccezioni, risparmiato. Le banche italiane infatti avevano, in media, fatto uso solo marginalmente del tipo di titoli tossici la cui perdita di valore improvvisa stava mettendo in ginocchio altri istituti americani ed europei. Le banche italiane sono infatti generalmente caratterizzate per una maggiore enfasi in quello che è più tradizionalmente il ruolo dell'istituzione della banca commerciale, ovvero la concessione di prestiti alle imprese e alle famiglie consumatrici e la raccolta del risparmio.

Le ripercussioni sull'economia italiana furono dunque indirette e cominciarono nel 2008, nella seconda fase della crisi, quando questa cominciò a contagiare anche l'economia reale, attraverso una generale diminuzione degli investimenti, del reddito disponibile e dei consumi che portò verso una recessione globale, in particolare nei paesi sviluppati.

La conseguente crisi delle economie reali di molti paesi occidentali colpì duramente l'Italia, essendo alcune di queste economie importanti mercati di sbocco per le nostre esportazioni. Il settore manifatturiero italiano, cresciuto secondo un modello di sviluppo basato sulle esportazioni, subì un pesante contraccolpo a causa della diminuzione della domanda di beni dall'estero. Il crollo delle esportazioni determinò una crescita negativa del PIL nel 2008 (-1,2%) ed una delle peggiori performance nel 2009 (-5,5%).

Nonostante il 2010 fosse cominciato con un accenno di ripresa, il deteriorarsi di alcuni indicatori economici e la sfiducia nei mercati portò alla crisi dei debiti sovrani del 2010-2011 da cui l'Italia fu tra le economie più colpite coerentemente con l'enorme stock di debito pubblico da cui è afflitta. La crisi dei debiti sovrani, che portò lo spread tra i titoli del tesoro tedesco e quelli dei titoli italiani fino

a 500 punti nel novembre 2011 ebbe effetti diretti sui bilanci delle banche. Le banche italiane, che avevano in portafoglio una enorme quantità di buoni del tesoro, il 60% del portafoglio titoli delle cinque maggiori banche italiane era composto da BOT, videro compromessi i propri bilanci a causa del virtuale congelamento del mercato delle obbligazioni bancarie, dovuto alla perdita di valore dei titoli ovvero la perdita in conto capitale che si determina sui titoli precedentemente emessi ad un tasso d'interesse più basso rispetto al tasso d'interesse delle nuove emissioni¹. Inoltre, la situazione delle banche venne aggravata da una crisi di fiducia generalizzata che provocò il ribasso delle borse europee ed in particolare della Borsa di Milano, dove i titoli bancari registrarono perdite spaventose.

Si giunge infatti alla terza prospettiva della crisi, ovvero quella di più lungo periodo che comprende il degradarsi di tutti gli indicatori dell'economia reale e soprattutto, industriale, dal 2008 fino al 2014 circa.

Le stesse caratteristiche che avevano infatti riparato la maggior parte delle banche dalle crisi dei mutui subprime e dei titoli tossici si sono rivelate deleterie, quando accompagnate da una crisi dell'economia reale protrattasi così a lungo. La loro natura di banche commerciali non può infatti che non legarne i destini a quelli dell'economia reale e, in particolare, a quelli delle imprese.

Secondo i dati di banca d'Italia le banche italiane nel complesso sono riuscite a mantenere un ROE positivo nella prima parte della crisi economica ovvero il periodo 2007-2011. A partire dal 2012 invece la contrazione degli utili, sia sotto forma di margini di intermediazione, per la marcata restrizione della forbice tra interessi attivi e interessi passivi, sia per la drastica riduzione dei volumi intermediati attraverso la prestazione di servizi di investimento, oltre che un forte incremento dei crediti deteriorati e una diffusa carenza di liquidità, anche interbancaria, hanno comportato perdite diffuse e ROE negativi². La reazione dei regolatori alle mutate condizioni del sistema creditizio si è sostanziata, principalmente, nella promozione di una massiccia campagna di rafforzamento patrimoniale degli intermediari, condotta sia attraverso l'introduzione di regole tecniche di vigilanza più stringenti, sia anche mediante mirati provvedimenti di carattere individuale tesi a richiedere migliori standard qualitativi nella correlazione tra attività e passività. Poiché il credito erogato da una banca al proprio cliente richiede accantonamenti patrimoniali crescenti quanto più elevato è il profilo di rischio del prestatore dei fondi stessi, è intuitivo come, in un contesto di difficoltà

1 ANON, 2015. *La crisi economica italiana 2008-2014*

Disponibile su <<https://politicasemplice.it/blog/crisi-economica-italiana-2008-2014>>

2 D'AMICO PAOLO, 2016. *L'analisi della redditività delle banche italiane in periodi di crisi finanziaria e reale attraverso l'esame dei valori di bilancio*. Articolo contenuto in "SFC – Rivista di strategia finanza e controllo"

economica diffusa e quindi di maggiore rischiosità media dei crediti bancari erogati, le banche si siano trovate a dover adottare misure di rafforzamento patrimoniale aggiuntive.

A tali elementi di fragilità si sono sovrapposti, quali ulteriori effetti della crisi a detrimento dei coefficienti prudenziali degli intermediari, l'incremento delle sofferenze, la difficile escutibilità delle garanzie immobiliari, insolvenza dei debiti sovrani di taluni Paesi dell'eurozona i cui titoli sono massicciamente presenti nei portafogli delle banche.

Il sommarsi della crisi economica con un nuovo regime di vigilanza che penalizza elementi più rischiosi di attivo come i crediti alle imprese, spinsero il sistema bancario verso il cosiddetto "credit crunch", ovvero una generale stretta sulla concessione di credito alle famiglie e soprattutto alle imprese che si rivelerà però aggravare parte del problema soprattutto in considerazione del fatto che, in Italia, il sistema imprenditoriale è dominato numericamente dalle PMI e che anche per le imprese più grandi le fonti di finanziamento dominanti sono comunque quelle del prestito bancario, mentre più scarso è il ricorso ad obbligazioni e quotazioni in borsa.

Non tutte le banche in Italia hanno però limitato la concessione di credito durante gli anni della crisi.

Le banche a vocazione locale, ovvero le banche popolari del credito cooperativo e quelle medio-piccole, hanno continuato infatti a supportare il territorio e il suo tessuto produttivo potendo sfruttare i loro punti di forza tra cui il radicamento nel territorio e il cosiddetto "relationship lending", ovvero la capacità di creare e sviluppare rapporti di collaborazione di lunga durata con le imprese della regione in cui operano e che si presentano dunque come gli istituzioni di riferimento nel mondo della piccola media impresa. Tra il 2007 e il 2012 che il tasso di crescita dei crediti verso la clientela delle banche locali è stato leggermente più alto rispetto a quello delle banche nazionali 4,7% contro 4,4% un dato che diventa più impressionante se si considerano però anche quanto valgono questi crediti verso la clientela rispetto al totale attivo ovvero tra il 55% e il 60% per le banche nazionali e sempre superiore al 70% per quelle locali³. Di contro le banche locali hanno mostrato tassi di crescita dei rapporti sofferenze/crediti verso la clientela e incagli/crediti verso la clientela più alti in valore assoluto e il cui impatto, così come per quello della crescita del credito, è ancora più significativo dato che come visto la loro quota di crediti è più significativa sul totale degli attivi.

3 MINNETTI, FRANCESCO, 2013. *Banche locali e PMI nel mercato del credito: dalla crisi un forte impulso per rivedere la relazione in chiave evolutivista*. Working paper. Disponibile su <http://static.luiss.it/RePEc/pdf/casmef/1308.pdf>

1.2 La crisi in Veneto

Il Veneto, regione con forte vocazione manifatturiera e dedita all'esportazione di beni, non è stato risparmiato dalla crisi, sebbene partisse nel 2007 come una delle regioni più ricche d'Italia.

L'andamento della decrescita del PIL e della disoccupazione è identico per la regione e l'Italia, sebbene la disoccupazione sia, come punto di partenza e di conclusione, a livelli sensibilmente più bassi.

La situazione si mostra però particolarmente grave quando è vista dal punto di vista del settore produttivo, il nord-est è infatti la zona in Italia in cui è maggiore la densità e l'importanza delle PMI, con 8,6 abitanti ogni 100 occupati in piccole e medie imprese. É anche una delle regioni in cui hanno più importanza l'industria e le costruzioni rispetto ai servizi. E proprio questi sono stati i settori più colpiti dalla crisi economica, così come le PMI lo sono state più delle grandi imprese.

Uno dei pilastri dell'economia regionale, il settore manifatturiero, si attesta nel 2014, al netto dell'inflazione, allo stesso livello del 1994, per effetto in particolare del crollo del 2009, anno in cui il valore aggiunto delle produzioni manifatturiere venete è sceso di 15 punti percentuali, e a una continua discesa dell'indice negli anni 2012-2013. A soffrire di più con la crisi sono stati in particolare i comparti della lavorazione dei mobili (meno 17% nel numero di imprese, dal 2009 al 2014), l'industria del legno (meno 15%), e poi l'abbigliamento, il metallo e i macchinari, mediamente con cali dall'11 al 12%.

Nella tabella è riportato l'andamento delle imprese registrate ed attive negli anni 2008-2014.

	2008		2014		saldo 2008- attive
	registate	attive*	registate	attive	
Forma giuridica					
Società di capitale	102.385	78.097	112.347	85.479	7.382
Società di persone	116.792	98.364	107.577	90.742	-7.622
Ditte individuali	280.801	279.502	261.137	255.874	-23.628
Altre forme	9.399	6.604	9.841	7.212	608
Settore di attività					
Agricoltura	84.543	76.774	69.965	69.501	-7.273
Industria manifatturiera	67.663	61.445	60.845	53.654	-7.791
Costruzioni	79.885	72.544	72.834	67.580	-4.964
Commercio e riparazioni	112.085	101.785	111.449	103.182	1.397
Trasporti	16.309	14.810	14.939	13.646	-1.164
Alloggio e ristorazione	30.639	27.823	33.761	29.222	1.399
Servizi alle imprese	64.586	58.651	70.748	64.639	5.988
Servizi alle persone	25.316	22.990	27.671	26.383	3.393
Totale**	509.377	462.567	490.902	439.307	-23.260

* dato stimato

** Il totale include settori di attività economica non presenti in tabella

Fonte: elab. Unioncamere Veneto su dati Infocamere

Tabella 1

Particolarmente preoccupante poi anche i dati sul credito, che evidenziano in Veneto una chiara contrazione per tutte le tipologie (credito alle imprese, alle famiglie ed al settore privato). Principale fattore di diminuzione della capacità creditizia sono proprio i crediti deteriorati (NPL), che permangono nei bilanci bancari compromettendo, attraverso l'assorbimento di capitale, la capacità di intermediazione creditizia funzionale allo sviluppo economico⁴. Oltre che le imprese, sono state duramente colpite anche le famiglie. I dati sulla qualità del credito in Veneto sono coerenti con quanto rilevato a livello nazionale: in corrispondenza di una diminuzione del livello di credito, si affianca un deterioramento dei prestiti.

Sofferenze, incagli, crediti scaduti e crediti ristrutturati dal 2007 a oggi sono lievitati.

4 ANON, 2016. *Commissione d'inchiesta sui gravi fatti riguardanti il sistema bancario del Veneto*. Deliberazione del Consiglio regionale n. 17 del 19 gennaio 2016

2. Il Gruppo Banca popolare di Vicenza

Banca popolare di Vicenza nasce nel 1866 come prima banca popolare del Veneto e prima banca in assoluto nella città di Vicenza. Rimane esclusivamente radicata nel territorio fino agli 80 quando comincia un periodo di espansione, prima tramite l'acquisizione di piccole banche della provincia vicentina e in seguito con l'allargamento del proprio raggio d'azione a tutto il nord-est; nel 1998 nasce il Gruppo Banca Popolare di Vicenza.

Le ambizioni dell'amministrazione non si limitano però al nord-est e, nel corso degli anni 2000, il gruppo assorbe anche Banca Nuova e CariPrato due banche locali che operano rispettivamente in Sicilia e in Toscana. Successivamente l'azione del gruppo si estende anche con l'acquisto di 61 sportelli nelle provincie di Brescia e Bergamo.

2.1 Una banca *popolare*: pro e contro

Come dice il nome stesso, Banca Popolare di Vicenza è stata costituita come società cooperativa per azioni e in particolare nella forma di banca popolare.

Questo tipo di istituzione è caratterizzata da quattro elementi in particolare:

- Limite di possesso, per cui ogni socio non può possedere più dello 0,5% del totale delle azioni della banca;
- Voto capitaro, ovvero il voto di ogni socio ha lo stesso valore, indipendentemente dal numero di azioni possedute;
- Mutualità, anche se non prevalente come deve essere invece per le banche di credito cooperativo, caratteristica per la quale la maggioranza delle azioni dell'istituto è detenuta da clienti;
- Clausola di gradimento, per la scelta dei nuovi soci.

L'altra caratteristica riscontrabile nelle banche popolari, così come per le banche di credito cooperativo, è quello che nella letteratura del settore viene definito "localismo", cioè la vocazione a essere un punto di riferimento per lo sviluppo locale, in particolare per la piccola e media imprenditoria che faticerebbe sennò a trovare finanziamenti presso altri istituti bancari.

Da questo punto di vista il Gruppo Banca Popolare di Vicenza si è in parte distaccato dall'essenza propria di banca popolare in quanto, sebbene permanga la volontà di offrire supporto al tessuto imprenditoriale e di favorire lo sviluppo delle regioni in cui opera, la sua espansione territoriale in

buona parte della regioni italiane non può che determinare un certo allontanamento da questa vocazione che ancora domina altre banche popolari italiane di più ridotta dimensione.

Le maggiori virtù del modello popolare, tra l'altro, richiamano proprio a questa dimensione localista, in particolare al presunto venir meno delle asimmetrie informative grazie ad un rapporto diretto con il socio/cliente e alla conoscenza capillare del territorio di riferimento e la possibilità di conseguenza di vantare una migliore capacità di selezione del credito e dunque una minore rischiosità.

Nel caso invece di gruppi bancari come quello di Vicenza, le caratteristiche del modello popolare divengono più un fattore negativo che positivo. Con un numero di soci che nel 2007 superava le 50000 unità, infatti, questa forma di controllo diretto viene praticamente a esaurirsi e subentra invece il rischio che il management non venga attentamente supervisionato e quindi che, a causa di una scarsa partecipazione societaria o di una generalizzata difficoltà a prendere decisioni, il management, una volta installato, rimanga fossilizzato al vertice della banca indipendentemente dalla bontà dei risultati ottenuti. I limiti al possesso di azioni e il voto capitario, inoltre, impediscono che un qualche ipotetico socio, o gruppo di soci, interessati maggiormente alla gestione della banca possano investire i soldi e ampliare la propria sfera di potere; allo stesso modo viene scoraggiato l'investimento da parte, per esempio, di fondi istituzionali che spesso combinano investimento e partecipazione nella gestione, limitando così le possibilità di finanziamento.

2.2 La banca nel 2007

Nell'anno 2007 la banca, che si trovava allora ad essere la capogruppo di uno dei primi 10 gruppi bancari italiani, era appena uscita da un periodo di forte espansione sia per linee interne che esterne, che comprendeva tra l'altro l'acquisto di 61 sportelli bancari per aumentare la differenziazione territoriale nelle provincie di Brescia e Bergamo e un accordo di partnership strategica con Cattolica Assicurazioni per garantire anche un certo grado di differenziazione settoriale espandendo il proprio business in ambito assicurativo.

Il gruppo è attivo in tutti i reparti dall'operatività bancaria: intermediazione bancaria, assicurazioni, gestione del patrimonio, credito al consumo ed investment banking. Nonostante questo è chiaro che l'impiego principale delle risorse bancarie è quello dell'erogazione di credito alla clientela, questoinfatti costituisce ben il 76.65% del totale delle attività e la quasi totalità delle attività

fruttifere, ovvero l'insieme delle attività generatrici di reddito, pertanto si può sicuramente classificare il gruppo come prima di tutto dedito all'attività bancaria commerciale.

Principali Indicatori di Stato Patrimoniale Gruppo BPVi (in migliaia di euro)		
	2007	2006
Cassa e disponibilità liquide	186,946	155,504
Attività finanziarie detenute per la negoziazione	885,773	1,531,807
Crediti verso banche	1,988,830	1,680,791
Crediti verso la clientela	20,891,458	17,184,830
Partecipazioni	52,385	63,274
Totale Attività fruttifere	25,292,902	22,408,984
Totale Attività non fruttifere	1,961,717	1,341,090
Totale Attivo	27,254,619	23,750,074
Debiti verso banche	3,278,694	1,600,251
Debiti verso clientela	11,479,359	10,404,228
Passività onerose	23,549,929	20,038,396
Patrimonio netto	2,836,891	2,909,549
Total Capital Ratio	9.38%	10.34%

Tabella 2: Fonte Bilancio Gruppo BPVi 2007

Osservando lo stato patrimoniale riclassificato si nota inoltre come l'importanza del credito verso la clientela sia aumentato rispetto all'anno precedente un fattore che tiene fede al conclamato obiettivo dell'amministrazione di continuare a supportare il territorio nonostante i tempi di crisi. Il totale attivo infatti è in crescita di quasi il 15%, quasi interamente dovuta all'aumento dei crediti verso la clientela.

L'esposizione creditizia è principalmente riconducibile alle imprese non finanziarie, verso cui sono destinati quasi il 60% dei crediti erogati a seguire la categoria altri soggetti, composta soprattutto da famiglie consumatrici che aggiunge un ulteriore 35% e il restante quasi interamente costituito da imprese finanziarie mentre i crediti verso imprese di assicurazione e enti pubblici sono molto ridotte.

I crediti verso imprese non finanziarie sono distribuiti come mostrato nello schema seguente.

	2007	2007 in %
altri servizi destinabili alla	3,686,867	29.75%

vendita		
servizi del commercio, recuperi, riparazioni	1,993,807	16.09%
edilizia e opere pubbliche	1,404,974	11.34%
prodotti tessili, cuoio, calzature e abbigliamento	916,035	7.39%
altri prodotti industriali	567,000	4.58%
altro	3,822,974	30.85%
totale	12,391,657	100.00%

Tabella 3: Fonte Bilancio Gruppo BPVi 2007

Un altro elemento in linea con le peculiarità del modello di banca popolare è la scarsa importanza data all'attività di negoziazione di titoli finanziari, che valgono solo circa l'8% dell'attivo in tutto in calo rispetto all'anno precedente sia in termini percentuali che assoluti.

Per quanto riguarda le passività, queste sono quasi totalmente onerose, 86,41%. Elemento notevole è l'incremento dei debiti verso altre banche che sono in termini percentuali praticamente raddoppiati, coerentemente con le difficoltà riscontrate nella raccolta presso la clientela, evidenziate da un calo in termini assoluti pressoché identico.

Il patrimonio di vigilanza della banca ammontava a 2406907 mila euro, leggermente maggiore rispetto a quello del 2006, aumento dovuto quasi esclusivamente all'incremento del patrimonio di tier 2. Il total capital ratio, ovvero il rapporto tra patrimonio di vigilanza e le attività ponderate per il rischio si attesta al 9,38% rispetto al 10,34% del 2006, un decremento da attribuirsi sia all'aumento delle attività più rischiose di prestito alla clientela sia all'aumento della rischiosità stessa, dovuta anche alla negativa congiuntura economica, rimane comunque al di sopra dell'8%, una soglia considerata limite per essere considerato adeguato a supportare l'attività bancaria.

Principali indicatori di conto economico Gruppo BPVi (in migliaia di euro)		
	2006	2007
Margine di interesse	589,836	521,163
Commissioni nette	256,416	256,259
Margine di intermediazione	877,166	881,430
Risultato netto della gestione finanziaria	730,875	764,780
Risultato netto gestione finanziaria e assicurativa	735,722	761,583
Spese amministrative:	(586,427)	(539,651)
Costi operativi	(588,598)	(525,780)
Utile d'esercizio	113,731	144,502

Tabella 4: Fonte Bilancio Gruppo BPVi 2007

La redditività della banca mostrava risultati non del tutto soddisfacenti attribuiti da parte del management alla rapida espansione degli anni precedenti.

Nonostante l'aumento delle masse intermedie il margine di interesse era cresciuto solo marginalmente e il margine di intermediazione addirittura risultava in ribasso rispetto al 2006, mentre le rettifiche per il deterioramento dei crediti e i costi operativi erano cresciuti più proporzionalmente. L'attività assicurativa continuava a dimostrarsi praticamente neutra, ma questo senza contare i costi necessari a supportarla dimostrandosi quindi una posta preoccupante specialmente considerando l'assenza di miglioramenti rispetto al passato.

Il risultato netto era pari a 113 milioni in flessione del 21%, un risultato spiegato dal management come la naturale conseguenza di un periodo di rapida espansione e il non completo raggiungimento delle economie di scala previste.

Analizzando il piano strategico della banca per il successivo triennio "Piano industriale 2008-2010" si comprende che l'obiettivo principale prefissatosi dalla banca per l'immediato futuro fosse consolidare la rapida crescita con un miglioramento dei principali coefficienti di patrimonializzazione e di qualità del credito, pur sottolineando la necessità, in un ambito fortemente competitivo come quello bancario, la necessità di non farsi scappare eventuali opportunità espansive laddove queste si presentassero.

Secondo scopo prefissato nel seguente triennio è quello dell'aumento della redditività, ovvero l'aspetto che più aveva sofferto per la rapida espansione territoriale.

È altrettanto evidente nelle intenzioni del management della banca l'intenzione di continuare a perseguire quello che viene definito come uno dei principali ruoli di una banca popolare, ovvero favorire e contribuire allo sviluppo del territorio e supportare le famiglie e le imprese, nessuna indicazione nella relazione della gestione lascia trasparire l'intenzione di stringere sull'erogazione del credito a causa di preoccupazioni sulla delicata situazione economica che già cominciava a configurarsi.

Concludendo alla fine del 2007 il Gruppo Banca Popolare di Vicenza si dimostrava solido nei principali indicatori di bilancio, seppure con qualche dubbio riguardante la redditività, il recupero della quale era stato individuato dal management come uno degli obiettivi primari per gli anni successivi e che non sembrava dunque considerato come una preoccupazione eccessiva.

La solidità del gruppo era inoltre sottolineata e enfatizzata dalle agenzie di rating, Standard and poors attribuiva al gruppo un rating A- nel lungo termine e A-2 nel breve con outlook stabile, ovvero un'indicazione che il gruppo ha sia nel breve che nel lungo termine buone capacità di fare

fronte agli impegni finanziari assunti ma è parzialmente suscettibile ai cambiamenti nelle circostanze e condizioni economiche. I rating attribuiti da Fitch erano A- per il lungo termine, F2 per il breve e outlook sempre stabile, ovvero portatori di giudizi analoghi a quelli i standard and poors. Entrambe le agenzie di rating esprimono dunque la loro approvazione verso l'attività di espansione del gruppo, in un ottica di razionamento dei costi e ottenimento di economie di scala, e di differenziazione sia territoriale sia di business.

3. L'andamento durante gli anni della crisi

L'analisi dell'andamento di una banca non può prescindere dall'influenza del contesto macroeconomico in cui è inserita ed in cui opera. Come abbiamo visto nel primo paragrafo gli anni dal 2008 al 2013 circa sono stati anni molto difficili per l'Italia ed il Veneto, per cui è legittimo aspettarsi che la performance della banca ne sarà influenzata dato che la sua operatività è quasi interamente centrata sull'Italia e che, nonostante la diffusione ormai su una buona parte del paese, il fulcro della sua attività è ancora il Veneto. Inoltre l'attività bancaria è una tra le più cicliche in assoluto ovvero i suoi trend finanziari sono molto influenzati dai trend economici relativi al contesto di riferimento.

È naturale dunque aspettarsi che non solo il Gruppo Banca popolare di Vicenza ma anche l'interezza del comparto bancario abbia attraversato un processo di deterioramento degli indicatori economico-finanziari, quindi per cercare di evidenziare le particolarità dell'andamento specifico questi verranno messi a confronto, quando possibile, e saranno inclusi anche quelli particolari del comparto bancario popolare, a cui la banca appartiene e che, essendo un modello particolare, offrono in alcuni casi un miglior metro di paragone.

3.1 La situazione patrimoniale

Gli anni dal 2008 al 2014 sono per la banca anni di espansione, in parte dovuta alla questione già vista del localismo e quindi l'intenzione di supportare il territorio durante un periodo di crisi, in parte dovuta all'ambizione del quadro dirigente di ottenere importanti economie di scala e consolidare il gruppo come uno tra i primi 10 d'Italia.

Il totale dell'attivo registra, dunque, una continua espansione, eccetto nel 2013, portandosi da 28933 milioni di euro fino a 46475 milioni del 2014, un'espansione totale dello 60% circa.

Un'espansione solo in parte dovuta alla crescita degli impieghi e del prodotto bancario ma ottenuta anche grazie all'espansione in altri business, nonché del tentativo di trasformare il gruppo in un vero e proprio gruppo bancario nazionale, una scelta comprensibile data la sfavorevole congiuntura economica.

Una chiara indicazione del livello di rischiosità dell'attivo aggiunto durante gli anni della crisi si deduce dall'aumento in valore assoluto delle attività ponderate per il rischio, che indicano chiaramente che il rischio di credito sta lentamente aumentando il rischio totale presente nella

gestione patrimoniale della banca. Si nota però che il rapporto tra le attività ponderate per il rischio e il totale attivo mostra un andamento decrescente, un segnale che la differenziazione in altri business aveva avuto il benefico effetto di abbassare il livello di rischio relativo dell'attivo.

In particolare la crescita degli impieghi, composti per larga parte da prestiti verso aziende e famiglie consumatrici, è manifestamente in contrasto con la tendenza del comparto bancario nazionale sebbene coerente con vocazione di banca popolare. Questa forte crescita in una fase avversa del ciclo economico però non può non causare, come vedremo, un deterioramento della qualità degli attivi.

Principali indicatori patrimoniali Gruppo BPVi 2008-2014 (in mln di euro e in percentuale)							
Anno	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Totale Attivo	28,933	30,964	35,553	41,879	46,709	45,236	46,475
Attività di rischio ponderate	21,243	22,065	26,799	28,381	28,851	28,061	28,985
Impieghi con la clientela	22,075	24,530	27,974	29,985	30,713	30,893	28,111
Avviamenti	943	943	943	943	943	927	330
Patrimonio Netto	2,621	2,716	3,184	2,839	3,221	3,679	4,490
Patrimonio di Vigilanza	2,425	2,522	3,153	3,263	3,250	3,314	3,349
Attività di rischio ponderate/ Totale attivo	73.4	71.3	75.4	67.8	61.8	62.03	62.37
Cet1	7.34	7.41	8.05	8.16	8.23	9.21	10.44
Total Capital Ratio	11.41	11.43	11.7	11.5	11.26	11.81	11.55

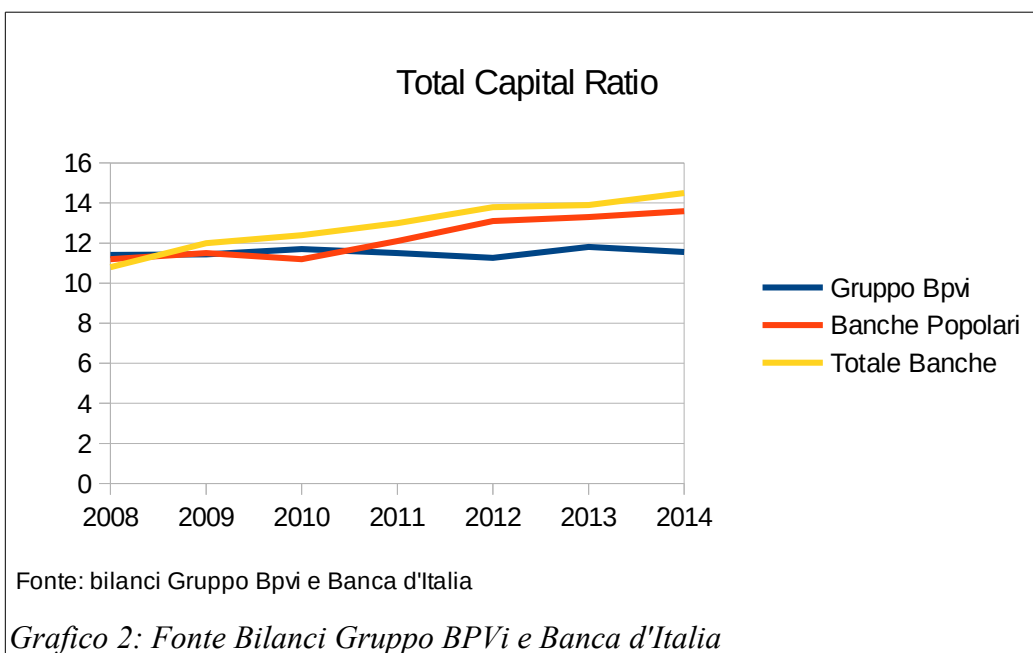
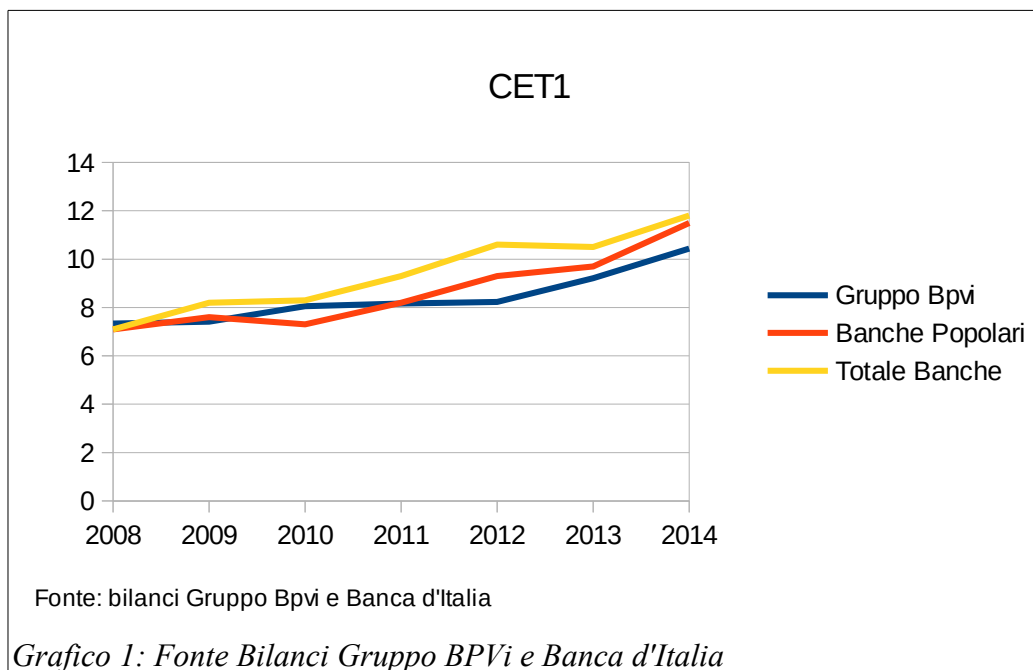
Tabella 5: Fonte Bilanci Gruppo BPVi 2008-2014

Il patrimonio netto necessariamente mostra un andamento crescente, condizione necessaria per mantenere patrimonio di vigilanza e relativi indici entro le soglie minime alla luce di un aumento sia degli attivi sia delle attività ponderate per il rischio.

Il capitale è infatti l'elemento fondamentale per garantire la solvibilità e la solidità di una banca, in quanto svolge la funzione di ammortizzatore delle perdite inattese legate ai rischi propri delle attività che la banca svolge. Un indice fondamentale per valutare la solidità patrimoniale della banca è il common tier 1 (CET1) che si calcola rapportando il capitale ordinario versato con le attività ponderate per il rischio e indica con quali risorse l'istituto riesce a garantire i prestiti concessi e a fare fronte al rischio di credito e ai crediti deteriorati. In buona sostanza, quindi, nel numeratore del CET1 ratio troviamo principalmente il capitale della banca cioè le azioni ordinarie e le riserve di utili, quelle derivanti da utili non distribuiti. L'indice presenta per il gruppo un andamento crescente e, a partire dal 2010, sempre superiore all'8% una soglia considerata minima. Nel Total Capital Ratio, invece, il numeratore è calcolato come patrimonio di vigilanza totale cioè sommando anche il patrimonio addizionale costituito da strumenti di capitale diversi dalle azioni che soddisfano i requisiti regolamentari mentre il denominatore è uguale al CET1. L'andamento del Total Capital Ratio del gruppo è sostanzialmente piatto.

Nel confronto con il compartimento bancario in generale e con le altre banche popolari si nota che i coefficienti del gruppo sono quasi sempre inferiori ad entrambi, rivelando quindi una possibile debolezza a livello patrimoniale. In particolare i coefficienti, in entrambi i casi partono da livelli molto simili nel 2008 ma si distaccano dalla performance delle altre banche durante gli anni fino a sviluppare una notevole differenza nel 2014.

La preoccupazione legata all'andamento patrimoniale sembra anche legittimata dall'analisi più approfondita di come il gruppo sia riuscito a mantenere i due rapporti a livelli superiori a quelli minimi di sorveglianza. Laddove la maggior parte dei gruppi bancari italiani ha optato per una stretta alla concessione del credito e quindi il contenimento del livello di rischio, come abbiamo visto il livello delle attività ponderate per il rischio della banca vicentina sono notevolmente aumentate; per mantenere dunque dei buoni livelli di CET1 e Total Capital Ratio, la banca ha dovuto costantemente aumentare il proprio capitale ed espandere la propria compagine sociale; questi aumenti di capitale ed emissioni di obbligazioni convertibili sono state necessarie quasi ogni anno, a segnalare che il livello di CET1 indica, in questo caso, più l'abilità della banca di vendere le proprie azioni e il grado di fiducia di cui la banca ha goduto fino a tempi recenti piuttosto che una oculata gestione della qualità e dell'attivo e del patrimonio.



3.2 La qualità dell'attivo

La seconda questione centrale relativa alla situazione patrimoniale della banca, sia per la sua importanza fondamentale nel determinare la solidità complessiva sia per il ruolo centrale avuto nelle cause del dissesto finanziario, è quello della qualità degli attivi e in particolare dell'evoluzione della situazione dei crediti deteriorati.

La crescita dei crediti deteriorati è dovuta principalmente a diversi fattori tra cui i più importanti sono i settori produttivi in cui sono impiegate le risorse e la condizione economica generale del territorio in cui sono effettuati tali prestiti, ma sono importanti anche altri minori fattori come ad esempio il tasso di default delle imprese nel territorio e la loro leva finanziaria, due caratteristiche che ad esempio sono mediamente più diffuse nel nord-est rispetto al resto d'Italia.

I crediti deteriorati sono solitamente divisi in quattro categorie:

- sofferenze: esposizioni per cassa e fuori bilancio nei confronti di un soggetto in stato di insolvenza o in situazioni sostanzialmente equiparabili, indipendentemente dalle eventuali previsioni di perdita formulate dalla banca.
- partite incagliate: esposizioni per cassa e fuori bilancio nei confronti di soggetti in temporanea situazione di obiettiva difficoltà, che prevedibilmente possa essere rimossa in un congruo periodo di tempo.
- esposizioni ristrutturate: esposizioni per cassa e fuori bilancio per le quali una banca a causa del deterioramento delle condizioni economico-finanziarie del debitore, ha modificato le condizioni originarie del prestito, determinando l'emersione di una perdita.
- crediti scaduti: esposizione scaduta, in via continuativa, da oltre 90 giorni e non classificata come sofferenza, incaglio o ristrutturata.⁵

L'andamento delle sofferenze è la parte più critica dell'analisi di una banca, soprattutto se commerciale, in quanto influisce non solo la situazione patrimoniale ma anche la redditività, in quanto le rettifiche impattano sul risultato netto annuale e potenzialmente anche sulla liquidità della banca.

Le sofferenze possono però non offrire una rappresentazione adeguata della reale dimensione del rischio potenziale di insolvenza dal momento che le difficoltà delle imprese possono riflettersi sui propri rapporti di debito con un ritardo temporale di circa due anni, per cui le sofferenze e gli impieghi possono presentare una dinamica parallela ma caratterizzata da ritmi di incremento sfasati nel tempo, compromettendo così la significatività del confronto dei dati contabilizzati nel medesimo anno. È giusto anche sottolineare come nella decisione di classificare determinati impieghi in una delle 4 categorie sopra descritte rimanga comunque un certo grado di arbitrarietà, e lo stesso vale per la questione riguardante il valore delle rettifiche che devono essere effettuate alla luce della quantità di crediti deteriorati.

⁵ RUTIGLIANO, MICHELE, a cura di, 2012. *L'analisi del bilancio delle banche: rischi, misure di performance, adeguatezza patrimoniale*. Egea editore

Principali indicatori della qualità dell'attivo del Gruppo BPVi							
Anno	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
crediti verso la clientela	22,704,640	24,530,422	27,974,300	29,985,474	30,712,576	29,622,431	26,908,083
crediti deteriorati netti/crediti netti	3.77	6.43	7.14	8.21	10.49	12.66	14.95
sofferenze nette/crediti netti	1.54	2.21	2.79	3.2	4.14	5.07	6.03
copertura sofferenze	49.37	58.1	52.99	51.2	47.94	48.74	54.07
copertura crediti in bonis	0.45	0.42	0.39	0.29	0.38	0.38	0.73
copertura crediti deteriorati	34.31	31.32	30.93	31.95	29.64	31.11	37.9

Tabella 6: Fonte Bilanci Gruppo BPVi 2008-2014

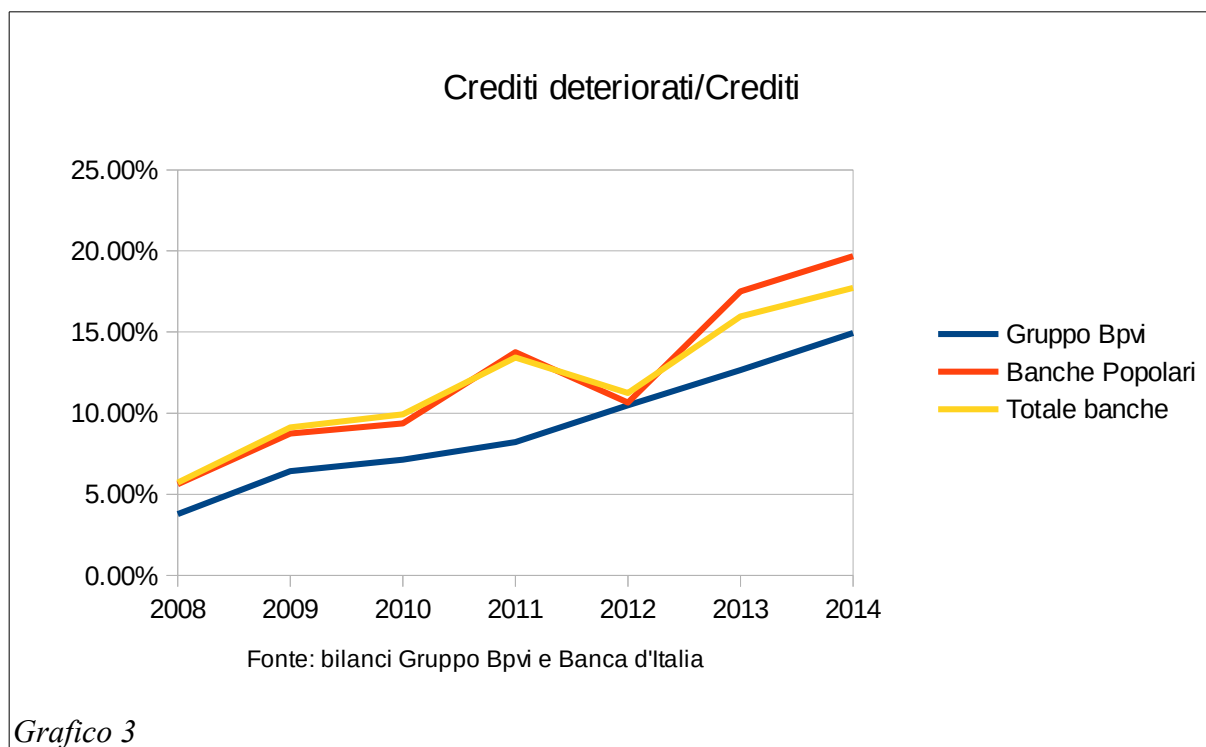
Per quanto riguarda gli andamenti dei crediti deteriorati e delle sofferenze della banca popolare di Vicenza tra il 2007 e il 2014 è evidente che la strategia dell'amministrazione di aumentare le dimensioni del gruppo e dunque anche le attività di erogazione di prestiti hanno comportato un forte peggioramento della qualità dell'attivo. I crediti deteriorati non sono infatti aumentati proporzionalmente ma sono passati a costituire il solo 3,77% del 2007 al 14,95% del 2014, un incremento di quasi il 400% mentre le sofferenze sono anch'esse quasi quadruplicate fino ad arrivare al 6,03% del portafoglio crediti verso la clientela.

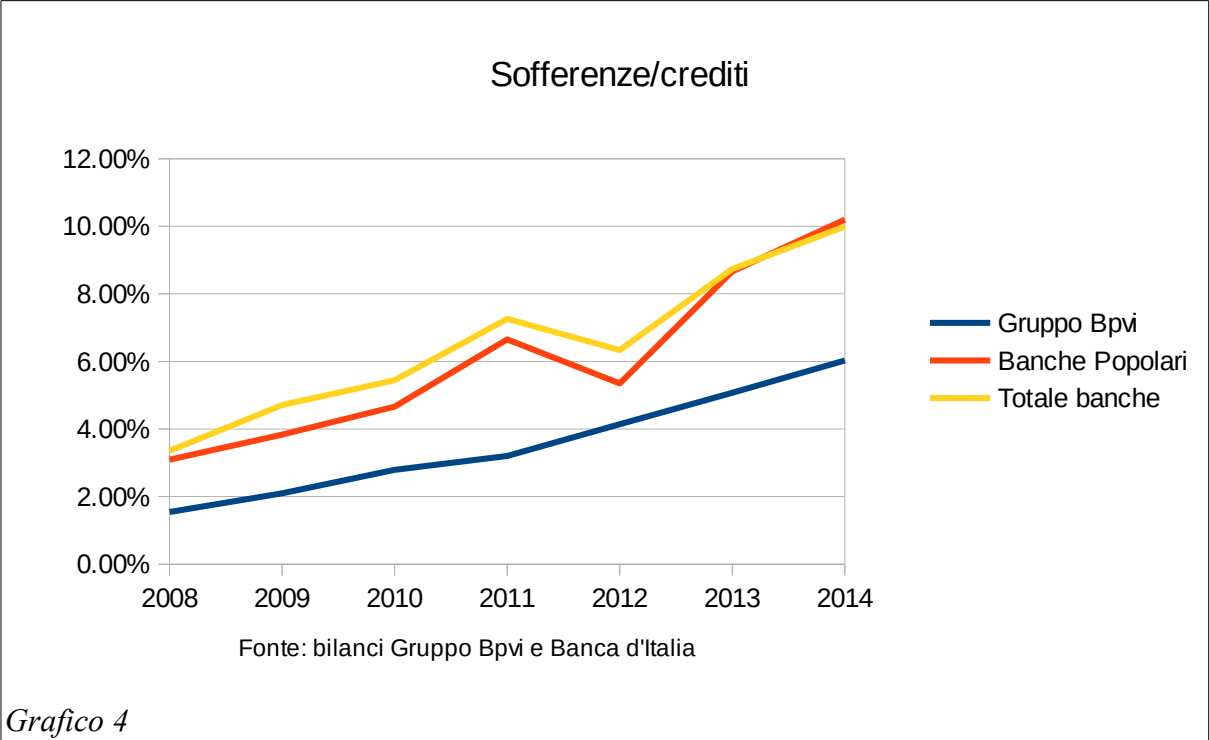
Comparando l'andamento dei crediti deteriorati con quelli del sistema bancario in generale e delle banche popolari in particolare si nota però che il Gruppo Banca Popolare di Vicenza si presenta almeno apparentemente come più virtuoso, sebbene infatti i suoi coefficienti aumentino leggermente di più rispetto a le altre due categorie rimangono comunque a livello più basso pur con un aumento del portafoglio crediti molto più marcato. Si nota dai grafici anche come l'andamento sia della percentuale di crediti deteriorati sia delle sofferenze sia sostanzialmente differente; mentre

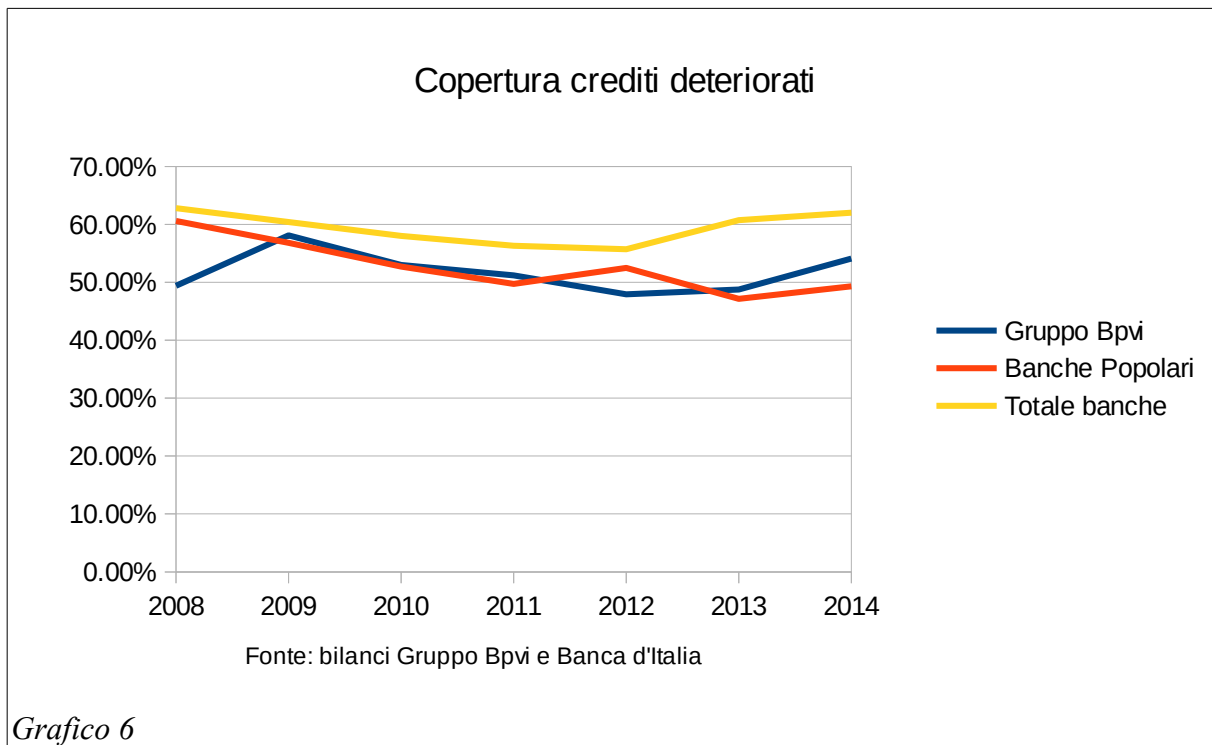
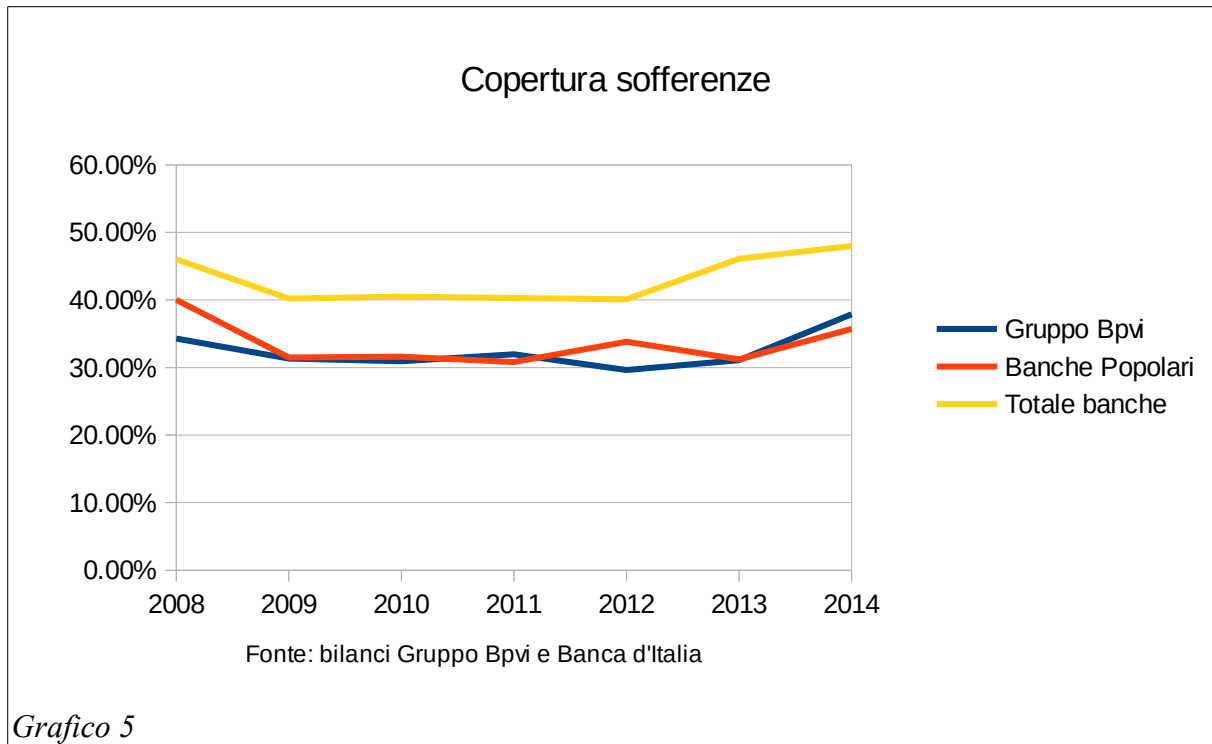
quelli del totale delle banche e delle banche popolari hanno un andamento quasi parallelo, le percentuali del gruppo mostrano invece un andamento costantemente crescente, privo di accelerazioni e rallentamenti.

Un altro fattore importante per giudicare la qualità dell'attivo è la copertura delle sofferenze e dei crediti deteriorati, ovvero il rapporto tra le rettifiche di valore e l'esposizione lorda deteriorata o in sofferenza. Gli indici di copertura danno dunque un'idea di quanto la banca abbia svalutato tali crediti e dipende dalla fiducia della banca nella possibilità di recuperare il credito.

Da questo punto di vista possiamo notare come il livelli di copertura siano molto più bassi per il gruppo Banca Popolare di Vicenza rispetto alle media delle banche italiane seppure a livelli paragonabili a quelli delle altre banche popolari. Livelli così bassi per le banche popolari sono coerenti con le caratteristiche specifiche di migliori conoscenze del territorio e dei propri clienti, ma decisamente preoccupanti per un gruppo come quello Banca popolare di Vicenza che negli anni della crisi ha operato una notevole espansione territoriale e i cui livelli ci si aspetterebbe convergere verso quelli del comparto bancario generale.







3.3 La redditività

La redditività per una banca è doppiamente importante rispetto ad una impresa comune innanzitutto perché impatta la liquidità e in secondo luogo perché è la redditività accumulata durante gli anni che va poi ad aggiungersi al patrimonio di vigilanza, fondamentale dunque per il sostentamento della solvibilità della banca.

La misura più immediata della capacità del gruppo di generare reddito ovvero l'utile netto è stato nel periodo tra il 2007 e il 2014 negativamente influenzato da vari fattori legati alla crisi finanziaria, in particolare il progressivo abbassamento da parte della banca centrale dei tassi di interesse che ha portato a comprimere le differenze tra i tassi attivi e quelli passivi, una delle determinanti più importanti del reddito della banca, soprattutto di una banca incentrata sull'attività commerciale. In secondo luogo il deterioramento dei crediti visto nel paragrafo precedente comporta la necessità di effettuare rettifiche che influiscono direttamente sul conto economico e sulla formazione dell'utile.

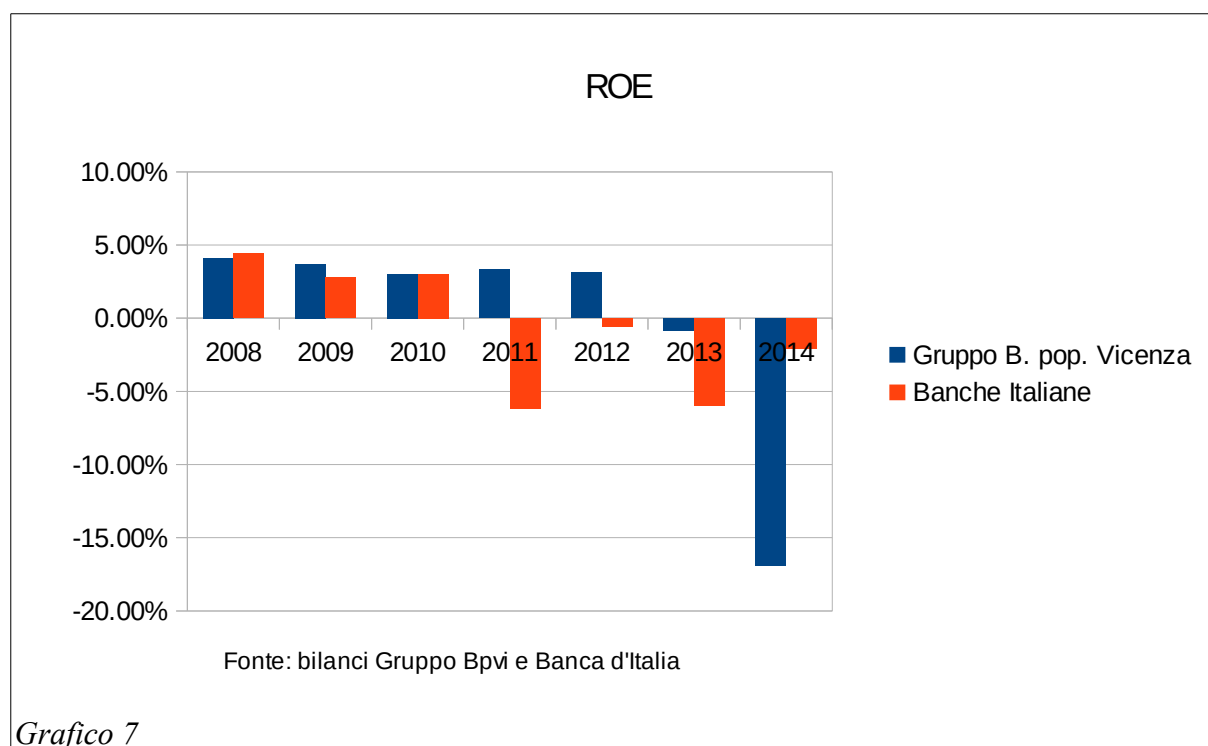
Nella valutazione della performance di una banca è oltretutto fondamentale guardare a due ulteriori fattori ovvero il margine di interesse e il margine di intermediazione. Questi infatti permettono di apprezzare quanta parte dell'utile o della perdita d'esercizio è dovuto all'attività puramente bancaria. L'andamento del ROE, o return on equity, che misura la redditività appunto del capitale proprio, se paragonato a quello del settore bancario italiano in generale rileva grandi problemi.

A differenza infatti del ROE generale quello del gruppo bancario si mantiene stabile fino al 2012 a differenza di quello totale che invece finisce a -6.0%, un valore fortemente negativo. Nel 2013 il ROE diventa negativo sebbene per valori non particolarmente preoccupanti e molto superiori alla media. Infine nel 2014 il ROE del gruppo prende un piega fortemente negativa e si inabissa addirittura a -16% un valore estremamente basso, dovuto alle forti svalutazioni sia sui crediti deteriorati sia sugli avviamenti.

Entrambi gli andamenti, delle rettifiche e degli avviamenti, avvalorano dunque l'ipotesi presentata da più parti ovvero che il management della banca abbia scelto di coprire gli accantonamenti e le rettifiche necessarie durante gli anni dal 2007 al 2013 ritrovandosi poi, in seguito alle verifiche della BCE e di Banca d'Italia, costretta a effettuare rettifiche drammatiche nel 2014, che hanno cancellato tutti i profitti in eccesso rispetto alla media degli anni precedenti e dimostrato che la redditività generata era in effetti artificiosa.

Principali indicatori di redditività del Gruppo Bpvi (in mln di euro e percentuale)							
Anno	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Margine di interesse	652.9	557.1	511.1	534.7	508.6	528.4	511
Commissioni nette	271.9	309.3	348.4	344.7	311.6	276.1	301.3
Margine di intermediazione	952.4	951.2	929.4	981.7	1008.9	1034.7	1014.8
Rettifiche nette di valore su crediti	-152.1	-146.9	-159.4	-159	-216	-432.3	-868.4
ROE	4.1	3.7	3.0	3.3	3.1	-0.87	-16.9
Cost/income	70.2	68.3	72	66.8	63.1	58.5	61.1

Tabella 7: Fonte Bilanci Gruppo BPVi 2008-2014



3.4 Altre considerazioni

Sia dall'andamento patrimoniale che da quello reddituale appare evidente che, sebbene gli indicatori puntassero verso un performance sopra la media da parte del Gruppo Bpvi, ovviamente tenendo presente che la media era comunque fortemente condizionata dalla crisi, nel 2013 ma soprattutto nel 2014 gli eventi hanno preso una piega fortemente negativa. Non solo il risultato netto è improvvisamente diventato una pesante perdita ma tutti gli indicatori sembrano suggerire che difficilmente negli anni successivi si possa verificare una significativa ripresa.

Inoltre una svolta così radicale sembra difficilmente spiegabile dai risultati degli anni precedenti.

Nel 2014 infatti i vertici della banca hanno deciso di effettuare una serie di svalutazioni e riconsiderazioni, soprattutto a livello di avviamenti e rettifiche su crediti deteriorati, dovuti principalmente all'imminente subentro della BCE nell'attività di vigilanza sui 130 circa gruppi bancari considerati di importanza strategica, di cui il Gruppo Banca Popolare di Vicenza fa parte.

Il gruppo è stato dunque coinvolto nel 2014 nel cosiddetto comprehensive assessment della BCE, ovvero un processo che valuta le condizioni, attuali e prospettive, prima dell'avvio ufficiale del Single Supervisory Mechanism e che si compone dell'Asset quality review (Aqr) che fa l'esame dei bilanci al 31 dicembre 2013 per verificare se il patrimonio di più alta qualità (CET1) sia adeguato a fronteggiare la rischiosità dell'attivo, e dagli stress test, ovvero delle simulazioni relative a scenari ipotetici per verificare in che modo un drastico peggioramento dello scenario macroeconomico e finanziario internazionale si rifletterebbe sulla solvibilità della banca.

In particolare il gruppo supera, nel 2014, l'AQR con una eccedenza di 340 milioni rispetto alle necessità patrimoniali ma, per quanto riguarda invece gli stress test, nello scenario avverso riesce a passare la soglia minima patrimoniale solo grazie ad una delibera straordinaria per la conversione irrevocabile di un prestito obbligazionario convertibile di 253 milioni, fatto che ancora una volta mette in luce le difficoltà patrimoniali della banca.

Nel periodo in questione il gruppo bancario aveva visto anche abbassarsi in modo deciso il rating delle agenzie. Nel 2008 le due agenzie, Standard and Poors e Fitch, avevano cambiato l'outlook da stabile a negativo a causa dell'elevato livello dei costi operativi, prevalentemente connesso al processo di rapida crescita dimensionale attuata in quegli ultimi anni e alle difficili condizioni macroeconomiche del contesto in cui opera il gruppo;

Nel 2010 il rating a lungo termine era stato invece declassato da A- a BBB+ rimanendo comunque nella categoria investment grade ma indicante una accentuata sensibilità alle condizioni avverse dell'economia.

Dopo l'abbassamento avvenuto anche nel 2011, nel 2012 Standard and Poors aveva declassato ulteriormente il rating portandolo a BB+ nel lungo termine e B nel breve termine. Questo declassamento assume un'importanza particolarmente critica in quanto spinge il gruppo nella categoria speculative grade, categoria che implica la possibilità che le obbligazioni emesse dalla banca sia anch'esse considerate speculative grade, una condizione potenzialmente critica in quanto questo comporterebbe un aumento dei costi e degli interessi da pagare agli acquirenti.

Nel 2013, in un ottica di razionalizzazione dei costi il gruppo sostituisce una delle due società di rating, Standard and Poors, con la canadese DBRS, i cui rating erano più favorevoli, concedendo al gruppo un giudizio complessivo coerente con l'investment grade.

Alla fine del 2014 il gruppo si trovava dunque con rating parzialmente discordanti. DBRS attribuiva infatti come rating BBB low al debito a lungo termine e R-2 low a quello a breve, un giudizio compatibile con l'investment grade. Mentre Fitch, assegnando BB al debito a lungo termine e B a quello a breve lo poneva nello speculative grade. Entrambe le agenzie comunque manifestavano preoccupazioni per il rapido aumento dei crediti deteriorati e i bassi livelli di copertura.

4. La Banca tra il 2015 e il 2016: Crisi profonda

Come visto nel paragrafo precedente, dopo un andamento apparentemente sopra la media rispetto alla media delle banche italiane, nel 2014 il Gruppo Banca Popolare di Vicenza aveva cominciato a dare segnali preoccupanti, sia per quanto riguarda la situazione patrimoniale che reddituale.

Nella relazione sulla gestione di fine periodo 2014 i vertici della banca sottolineavano come, dopo un anno difficile a causa delle pesanti svalutazioni prudenziali sui crediti deteriorati e sugli avviamenti e dopo aver superato il comprehensive assessment della BCE, a partire dal 2015 sarebbe stato possibile ritornare a produrre utile e a migliorare gli indicatori grazie ad un bilancio parzialmente ripulito.

Come si può vedere dalle tabelle contenenti i principali indicatori e indici di bilancio degli anni 2014-2015-2016 è evidente che questi anni siano invece stati caratterizzati da una crisi profonda della banca.

Sebbene le cause fossero già presenti da tempo, nel 2015 e nel 2016 hanno avuto luogo due eventi che hanno a tutti gli effetti portato in luce le debolezze della banca e scatenato la vera e propria crisi.

I due eventi sono l'entrata della banca sotto la supervisione della BCE e l'imposizione da parte del governo di trasformare la banca da banca popolare a S.P.A. quotata in borsa.

Maggiori indicatori del Gruppo (in mln di Euro)	2014	2015	2016
Prodotto bancario	79335	61671	52886
Raccolta totale	51224	36493	30327
Raccolta diretta	30373	21943	18794
Raccolta indiretta	20851	14550	11533
Impieghi con la clientela	28111	25178	22559
Totale attivo	46475	39783	34424
Avviamenti	330	6	6
Attività di rischio ponderate	28985	24884	21477
Posizione interbancaria netta	-2503	-7823	-7054
Patrimonio netto (escluso utile netto)	4490	3941	4051
Patrimonio di vigilanza	3349	2023	1907
Rettifiche nette di valore su crediti	-868.4	-2340.4	-1718.8
Utile netto	-758.5	-1407	-1902.4

Tabella 8: Fonte Bilanci Gruppo BPVi 2015-2016

Principali indici (in percentuale)	2014	2015	2016
Totale attivo/patrimonio netto (Leva)	12.5	15.7	16
ROE	-16.89%	-35.70%	-46.96%
Cost/income	61.1	66.1	95.5
Attività di rischio ponderate/tot attivo	62.37	62.55	62.39
Crediti deteriorati/credit	14.95	21.13	22.87
Sofferenze nette/crediti netti	6.03	7.5	8.97
Percentuale di copertura soff.	54.07	59.32	62.16
Percentuale copertura crediti in bonis	0.73	0.74	0.84
Percentuale copertura crediti deteriorati	37.9	48.54	42.41
Costo del credito	2.91	5.29	4.74
Core tier 1	10.44	6.65	7.47
Tier 1	10.44	6.65	7.47
Total capital ratio	11.55	8.13	8.88

Tabella 9: Fonte Bilanci Gruppo BPVi 2015-2016

4.1 La supervisione della BCE

Lo svolgersi nel 2014 del comprehensive assessment era stato, tra le altre cose, un esercizio propedeutico per l'entrata in vigore del sistema di vigilanza unica, che ha portato le banche più significative (sono quelle che hanno attivi superiori ai 30 miliardi di euro) a finire sotto la supervisione della BCE.

Entra in vigore dunque, per la banca, un momento fondamentale della nuova attività di vigilanza denominato “processo di revisione e valutazione prudenziale” (supervisory review and evaluation process, SREP), che consiste nel sintetizzare i risultati emersi dall'analisi per un dato anno e nell'indicare alla banca le azioni da intraprendere.

Lo SREP è dunque uno strumento armonizzato che permette di valutare il profilo di rischio di una banca da quattro angolazioni:

-Il modello imprenditoriale: i responsabili della vigilanza valutano la sostenibilità dell'assetto delle singole banche con focus particolare riguardo la specializzazione, in altre parole esaminano se siano impegnate in un'ampia gamma di attività oppure si concentrino soltanto su alcuni rami di operatività;

-Governance e gestione del rischio: i responsabili della vigilanza analizzano la struttura organizzativa delle singole banche tenendo sotto osservazione i loro organi di amministrazione e verificando se i rischi siano gestiti in modo adeguato;

-Rischio di capitale: i responsabili della vigilanza appurano se la banca disponga di una rete di sicurezza adeguata per assorbire eventuali perdite derivanti, ad esempio, da attacchi al sistema informatico, da un brusco ribasso dei prezzi petroliferi o dal mancato rimborso dei prestiti nei tempi previsti.

-Rischio di liquidità e di provvista: i responsabili della vigilanza verificano la capacità della banca di sopperire a esigenze di liquidità specifiche, ad esempio, in fasi di incertezza economica in cui i titolari di depositi potrebbero ritirare somme molto più cospicue del solito⁶.

L'accertamento presso il Gruppo Banca Popolare di Vicenza è stato avviato il 26 febbraio 2015 e si è concluso il 1° luglio 2015. Il rapporto ispettivo ha evidenziato dei profili di criticità che hanno obbligato la banca a drastiche rettifiche nel valore del proprio patrimonio e dei crediti deteriorati mettendo in luce il fatto che le operazioni di aumento di capitale sociale erano spesso state effettuate aggirando le regole prudenziali.

In particolare gli accertamenti condotti hanno rilevato la presenza di fattispecie nelle quali alcuni clienti della banca hanno impiegato, per la sottoscrizione degli aumenti di capitale del 2013 e del 2014 nonché per l'acquisto di azioni della banca nel periodo 1 gennaio 2014 - 28 febbraio 2015, somme provenienti da finanziamenti erogati dalla banca stessa che, in applicazione di criteri individuati dalla BCE, sono stati ritenuti da quest'ultima "correlati" alla sottoscrizione o all'acquisto delle azioni.

È inoltre emerso come in alcuni casi i dirigenti della Banca avessero firmato lettere con le quali, spendendo indebitamente il nome della Banca, hanno assunto nei confronti di alcuni clienti impegni di "garanzia", "rendimento" e/o "riacquisto" delle azioni della Banca dagli stessi acquistate o sottoscritte⁷.

6 ANON, 2016. *Che cos'è lo SREP?*

Disponibile su <<https://www.bankingsupervision.europa.eu/about/ssmexplained/html/srep.it.html>>

7 GRUPPO BPVI, 2015. *Bilancio annuale completo*

Queste operazioni di erogazione di finanziamenti in cambio di acquisto azioni, innanzitutto pongono un problema in quanto illegittime per se e quindi non idonee a essere contate nel patrimonio di vigilanza della banca. Inoltre essendo prestiti che vengono investiti in azioni della banca ed essendo queste così sopravvalutate pongono anche il doppio problema di essere prestiti ad alto rischio di non essere rimborsati. Per questa natura doppiamente problematica le rettifiche comandate dalla BCE in seguito all'ispezione hanno un effetto così pesante sul bilancio della banca. L'importo complessivo di finanziamenti erogati dalla banca e individuati come "correlati" all'acquisto o alla sottoscrizione di azioni è pari a 1.086,9 milioni di euro. Nel 2015 dunque questo importo viene dedotto dal patrimonio e aggiunto ad una riserva indisponibile mentre vengono effettuati anche un accantonamento ai fondi per rischi ed oneri pari a 316,5 milioni di euro e una rettifica di valore per merito creditizio pari a 465,9 milioni di euro in considerazione dei rischi associati a tali posizioni.

Nel 2016 per la stessa questione vengono verificati ulteriori accantonamenti pari a 266,5 milioni di euro e rettifiche di valore su crediti per 617,51 milioni di euro.

Dall'analisi della BCE emerge inoltre che il totale dell'esposizione creditizia della banca verso i clienti a cui erano stati concessi questi finanziamenti correlati all'acquisto di azioni ammonta a 2216 milioni di cui 1.305 milioni di euro classificati a crediti deteriorati, a indicare che in caso di una svalutazione delle azioni della banca le probabilità che il cliente sia in grado di rimborsare il credito sono davvero molto basse.

Nell'ambito della medesima ispezione, la BCE aveva evidenziato anche alcuni rilievi relativi alla governance e al sistema dei controlli interni della Banca. Criticità coerenti con la rilevazione dell'utilizzo di strumenti impropri per coprire le carenze di capitale e le difficoltà della banca.

La BCE aveva dunque raccomandato la definizione e implementazione di nuove politiche interne volte a migliorare alcuni processi relativi soprattutto alla pricing policy, agli investimenti finanziari, all'approvazione dei nuovi prodotti e all'hedge accounting, una più efficace attribuzione di responsabilità e una maggiore articolazione e separazione dei ruoli nell'ambito della struttura di governance interna, il rafforzamento del monitoraggio dei rischi operativi, il miglioramento dei processi e il contenuto del reporting verso la direzione della Banca, il rafforzamento delle funzioni di controllo⁸.

In un ulteriore accertamento, la BCE ha avviato una verifica ispettiva avente ad oggetto i processi di gestione e di valutazione e il sistema dei controlli interni relativi ai rischi di credito e di controparte,

Disponibile su <<https://www.popolarevicenza.it/bpvi-web/home/Investor-Relations/bilanci.html>>

8 GRUPPO BPVI, 2016. *Bilancio annuale completo*

Disponibile su <<https://www.popolarevicenza.it/bpvi-web/home/Investor-Relations/bilanci.html>>

conclusasi il 9 settembre 2016. In particolare era stato evidenziato come parte della cattiva gestione della qualità degli attivi fosse attribuibile a carenze nei processi di classificazione e valutazione del credito e nella gestione delle garanzie, inadeguatezza dei controlli interni, carenza di personale nei processi di recupero del credito e nei meccanismi interni di governance legati alla prevenzione dei conflitti di interesse.

Come conseguenza la banca ha provveduto a recepire già sul bilancio al 31 dicembre 2016 le differenze valutative emerse, operando maggiori rettifiche per crediti deteriorati e convertendo parte dei crediti classificati “in bonis” nella categorie di sofferenze.

4.2 La trasformazione in S.P.A. e il fondo Atlante

Tra le principali novità che hanno invece caratterizzato l'esercizio 2016 si ricorda per prima la trasformazione della Banca Popolare di Vicenza in società per azioni. La suddetta storica trasformazione, peraltro prevista dal Decreto-Legge 24 gennaio 2015 n. 3 (“Misure urgenti per il sistema bancario e gli investimenti”), è stata approvata in occasione dell'Assemblea dei Soci del 5 marzo 2016, che ha anche approvato lo Statuto della nuova S.P.A.

La decisione del governo di obbligare le banche popolari con totale attivo superiore agli 8 miliardi è stata molto controversa nel panorama italiano sebbene avesse comunque incontrato i favori della BCE. L'obiettivo principale del governo era quello di costringere banche che dimensionalmente non erano più adatte a mantenere una struttura cooperativa a convertirsi in modelli più idonei e meno strutturalmente vincolati a raggiungere dimensioni adeguate a competere nel mercato finanziario europeo.

L'azione del governo era stata fortemente opposta dai vertici di Banca Popolare di Vicenza così come quelli di Veneto Banca che, seppur concordi nella necessità di una riforma del modello, chiedevano che questa fosse applicata in maniera più graduale e con tempistiche più lunghe. Il problema per entrambi questi due gruppi bancari era la condizione di non essere quotati in borsa, evenienza che aveva portato le azioni dei due gruppi ad essere pesantemente sopravvalutate se confrontate con quelle delle altre banche popolari attraverso i multipli di mercato. Infatti anche dopo una svalutazione del 23% nel 2015, da 62,5 euro a 48, il price to book ratio si assesta a 1,2, confrontandolo con i valori della seguente tabella si deduce quanto ancora sia inadeguato, soprattutto se paragonato con quello delle altre banche popolari che si aggirano sul 0.5.

Istituto	price to book ratio
Banca Monte dei Paschi di Siena	0.28
Banco Popolare	0.4
UBI	0.52
Banco Popolare dell'Emilia Romagna	0.52
Banca Popolare di Milano	0.55
Unicredit	0.66
Mediobanca	0.74
Banca Intesa Sanpaolo	0.91

Tabella 10: Fonte ABI

Nonostante le critiche il governo, supportato dalla BCE, che riconosce nella legge un valido strumento per la razionalizzazione del sistema bancario italiano e una prospettiva di maggiore capacità di competere nel mercato europeo, approva la legge nel 2015.

Di conseguenza nel 2015 il nuovo top management, su incarico del Consiglio di Amministrazione, si focalizza sulla definizione di un articolato programma di rilancio del Gruppo BPVi, che prevede oltre alla trasformazione in S.p.A. della Banca Popolare di Vicenza, anche la quotazione in Borsa e il lancio di un importante programma di rafforzamento patrimoniale, necessario visto l'abbassamento degli indici di patrimonializzazione al di sotto di quelli richiesti dalla vigilanza europea.

Il piano di rafforzamento patrimoniale era basato principalmente su un aumento di capitale fino ad 1,5 miliardi di euro da realizzarsi entro aprile 2016. Tale aumento di capitale era stato garantito da un accordo preliminare di garanzia sottoscritto con UniCredit in forza del quale, UniCredit si era impegnata a sottoscrivere, al prezzo di offerta delle azioni dell'aumento di capitale, tutte le nuove azioni eventualmente non sottoscritte, fino ad un ammontare massimo di 1,5 miliardi di euro. Il successo del piano di rafforzamento doveva essere assicurato dalla contemporanea quotazione alla borsa di Milano e dunque offrire all'istituto la possibilità di accedere a un più ampio segmento di potenziali investitori rispetto al passato e di rendere le azioni stesse più appetibili in quanto il collocamento alla borsa avrebbe garantito quella negoziabilità e liquidità la cui assenza era sempre stato elemento di preoccupazione per i soci della banca.

Il 5 marzo 2016 l'assemblea dei soci ha approvato a larghissima maggioranza la trasformazione della Banca in Società per Azioni, l'aumento di capitale fino a 1,5 miliardi di euro, finalizzato a

ripristinare i ratio patrimoniali al di sopra dei target minimi definiti dalla BCE, ed il progetto di quotazione in Borsa.

Da sottolineare come a questo punto i soci fossero perfettamente consapevoli di quanto le azioni sarebbero state svalutate una volta collocate alla borsa, in virtù anche del fatto che il rimborso in caso di recesso fosse stato fissato a 6,3 euro per azione. La situazione patrimoniale della banca era però a questo punto così critica che l'alternativa al piano di quotazione in borsa e aumento di capitale rischiava di portare verso la strada del temuto “bail-in” che era già diventato il meccanismo di risoluzione unico delle crisi bancarie europee e che prevede che a pagare i costi del dissesto siano gli azionisti, gli obbligazionisti e i correntisti in quest'ordine⁹.

L'avvicinarsi della data per la quotazione in borsa è però accompagnata da pesanti oscillazioni della borsa di Milano, che portano a pesanti svalutazioni per il comparto bancario. Unicredit, che aveva garantito interamente l'aumento di capitale di 1,5 miliardi, avvertendo il rischio che l'intero onere del 1,5 miliardi necessario per ricapitalizzare potesse finire a carico suo, interpella il governo italiano affinché questo intervenga creando un fondo di sub-garanzia.

Viene dunque creato il fondo Atlante, composto da capitali provenienti dai maggiori istituti di credito del paese, Unicredit compresa, capitalizzato a 4 miliardi. Lo scopo del fondo è, a breve termine, di garantire le operazioni di ricapitalizzazione di Banca Popolare di Vicenza e Veneto Banca, nel lungo periodo invece di adoperare i fondi restanti per smaltire i crediti deteriorati che circolano in tutto il sistema bancario nazionale.

Sotto le garanzie del fondo Atlante si apre dunque il 21 aprile l'offerta pubblica di acquisto, con una forchetta di prezzo prevista tra i 10 centesimi e i 3 euro, il collocamento in borsa previsto per il 3 maggio.

Il collocamento non va in porto a causa di una mancanza di fondi, il fondo Atlante, subentrando ad Unicredit, si fa dunque carico dell'intero aumento di capitale comprando 15 miliardi di azioni a 0.1 euro l'una per un totale di 1,5 miliardi di euro. Il fondo diventa l'azionista di maggioranza detenendo il 99,3% mentre ai soci non resta che lo 0,7% del totale delle azioni.

L'operazione equivale al quasi totale azzeramento dei capitali investiti dai quasi 120000 soci della banca che ci avevano investito, negli anni precedenti quasi 6 miliardi di euro, tramite l'acquisto di azioni vendute a 62,5 euro l'una. Su di loro viene addebitato quindi l'intero onere del “salvataggio” della banca.

9 COVIELLO, GIOVANNI, 2016. *Vicenza, la città sbancata*.. Media choice editore

4.3 Prospettive future

I due eventi appena descritti, ovvero l'entrata in vigore del regime di vigilanza unico della BCE e la trasformazione in S.P.A., hanno fatto emergere tutti gli squilibri che la banca si portava avanti ormai da anni e che i vertici della banca cercavano di nascondere.

Le pesanti rettifiche sui crediti deteriorati imposte dalla BCE, che erano state rimandate da anni, hanno causato il crollo dell'utile fino a -1.9 miliardi e un ROE del -47%. Contemporaneamente i 6 miliardi di aumenti di capitale effettuati negli anni precedenti sono stati praticamente cancellati nel tentativo di quotazione in borsa e la banca si è trovata praticamente con un solo socio, il fondo Atlante, mentre i soci storici della banca si sono trovati con in mano azioni scese al valore di 0.10 euro quando spesso le avevano pagate 62.5 euro.

Inoltre nel corso degli anni 2015-2016 la situazione di liquidità ha risentito degli impatti reputazionali relativi alla situazione specifica del Gruppo BPVi come testimoniato dal calo della raccolta diretta, che ha registrato -38% rispetto al 2014 a cui è stato necessario far fronte attraverso l'implementazione di una strategia di funding basata principalmente sul reperimento di risorse finanziarie attraverso la strutturazione di operazioni di tipo “collateralizzato”, una fonte allo stesso tempo più rischiosa e più instabile.

Un altro indice di sfiducia nei confronti della banca viene anche dalle agenzie di rating. In data 17 marzo 2017 la società di rating Fitch ha modificato i rating della Banca Popolare di Vicenza portando il rating a lungo termine da “B-“ a “CCC” e il breve termine da “B” a “C”. Viene rilevata dunque, per quanto riguarda il lungo termine, la vulnerabilità della banca e la dipendenza della solvibilità delle obbligazioni assunte da condizioni economiche e finanziarie favorevoli. I rating di DBRS, B per il lungo termine e R-4 per il breve, implicano preoccupazioni analoghe.

Sicuramente gli indicatori degli ultimi anni, così come i giudizi delle agenzie di rating e del mercato, sono molto scoraggianti per la banca, per cui si prospetta un futuro incerto e difficile.

L'impatto più preoccupante però rimane quello sulla ricchezza della regione, soprattutto se si tiene conto che sorte simile è toccata all'altra banca popolare veneta, Veneto Banca.

Popolare di Vicenza, alla fine del 2015, aveva 111.041 soci, di cui l'11,5% persone giuridiche. Considerando la svalutazione a 0,1 centesimi per azione, la perdita totale della compagine sociale ammonta a più di 6 miliardi mentre le persone giuridiche hanno materializzato una perdita di più di 600 milioni euro. Questa quantificazione dà conto solo di una parte del problema, in quanto le azioni delle due banche spesso rappresentano la garanzia per concessioni di credito, garanzie che sono ora vanificate stante il pressoché totale azzeramento del valore delle stesse. Questa perdita di

garanzie comporta in molti casi la richiesta di rientro dai finanziamenti concessi, con conseguenze particolarmente pesanti e la necessità per le imprese sovvenzute di rinegoziare o di trovare altre forme di finanziamento¹⁰.

Tra gli obiettivi a breve termine più importanti per la banca vi sono sicuramente l'avvio del processo di rafforzamento della macchina del credito, la razionalizzazione dei costi, attraverso la chiusura di più di 80 filiali, un passo necessario per cercare di recuperare sul fronte della redditività, e il perseguimento di un programma di rafforzamento quali-quantitativo delle Funzioni di Controllo.

Nel mese di Febbraio 2017, il Consiglio di Amministrazione ha approvato il nuovo Piano Industriale 2017-2021, che presenta come perno principale per la ristrutturazione e il rilancio del gruppo la fusione con il Gruppo Veneto Banca (controllato dal Fondo Atlante con una quota del 97,6%) unitamente ad un ulteriore intervento di rafforzamento patrimoniale da parte di quello che verrebbe a costituirsi come un unico gruppo.

La fusione con Veneto Banca, in particolare, sembra al momento essere la tappa fondamentale per il rilancio di entrambi i gruppi attraverso la creazione di un unico istituto che dominerebbe il mercato della regione, orientato all'attività commerciale, che potrebbe contare sul portafoglio clienti di entrambe le banche, avrebbe la necessità di affrontare meno concorrenza e potrebbe portare ad una radicale razionalizzazione dei costi.

10 ANON,2016. *Commissione d'inchiesta sui gravi fatti riguardanti il sistema bancario Veneto*. Deliberazione del consiglio regionale n 17 del 19 gennaio 2016

Conclusioni

Lo scopo di questa tesi era fare chiarezza sulle possibili cause dell'improvvisa crisi del Gruppo Banca Popolare di Vicenza e di come il prezzo delle sue azioni avesse potuto così improvvisamente perdere quasi l'interezza del loro valore.

In parte è chiaro che il contesto economico-finanziario italiano ha influito pesantemente sulle performance di tutte le banche, che hanno attraversato grandi momenti di difficoltà. L'andamento di Banca Popolare di Vicenza però non ha rispecchiato quello del settore bancario in generale, né quello più particolare del comparto delle banche popolari.

Il Gruppo BPVi per anni è sembrato sensibilmente più virtuoso della media, migliore redditività, migliore gestione dei crediti deteriorati, in continua espansione quando le altre banche sembravano attendere tempi migliori. In realtà, quando è stato sottoposto alla più attenta vigilanza della BCE, i nodi sono venuti al pettine, ed è diventato evidente che la bontà della performance durante gli anni della crisi non dipendeva da una eccellenza nella gestione del management ma semplicemente nella decisione sistematica di sottostimare i valori delle rettifiche, sia per avviamenti sia per crediti deteriorati, e nell'aver intavolato operazioni illecite di scambio di finanziamenti in contro acquisto di azioni della banca.

Pertanto si può concludere che il dissesto della banca è dipeso da vari fattori oltre l'avversa situazione economico-finanziaria: i vertici della banca, proprio per quelle criticità evidenziate precedentemente e legate alla scarsa idoneità per un gruppo così grande di avere come capogruppo una banca popolare, non erano sottoposti a sufficiente supervisione, né dall'assemblea dei soci, troppo numerosa e dispersa, né da Banca d'Italia, che non aveva mai segnalato comportamenti anomali. Avendo dunque adottato una strategia espansionistica durante il periodo peggiore della crisi, si sono trovati a gestire una situazione in rapido peggioramento ma hanno scelto di coprire la gravità della situazione, fino al punto in cui, in parte per una sopraggiunta migliore sorveglianza, in parte perché con la trasformazione in S.P.A. non è stato più possibile sfuggire allo scrutinio del mercato, la tragicità delle perdite subite dalla banca è venuta a galla, mostrando come risultato una banca in pieno dissesto finanziario.

Bibliografia

ANON, 2016. *Commissione d'inchiesta sui gravi fatti riguardanti il sistema bancario del Veneto*. Deliberazione del Consiglio regionale n. 17 del 19 gennaio 2016

ANON, 2016. *Che cos'è lo SREP?*

Disponibile su <<https://www.bankingsupervision.europa.eu/about/ssmexplained/html/srep.it.html>>

ANON, 2015. *La crisi economica italiana 2008-2014*

Disponibile su <<https://politicasemplice.it/blog/crisi-economica-italiana-2008-2014>>

BANCA POPOLARE DI VICENZA. *Bilancio annuale completo*. Tutti i documenti relativi agli anni 2007-2016. Disponibili su <<https://www.popolarevicenza.it/bpvi-web/home/Investor-Relations/bilanci.html>>

BANCA D'ITALIA. *Appendice alla relazione annuale*. Tutti I documenti relativi agli anni 2008-2015. Disponibili su <<https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/relazione-annuale/index.html>>

COVIELLO, GIOVANNI, 2016. *Vicenza, la città sbancata*. Media Choice editore

D'AMICO PAOLO, 2016. *L'analisi della redditività delle banche italiane in periodi di crisi finanziaria e reale attraverso l'esame dei valori di bilancio*. Articolo contenuto in "SFC – Rivista di strategia finanza e controllo" Disponibile su <<http://www.asfim.org/lanalisi-della-redditivita-delle-banche-italiane-in-periodi-di-crisi-finanziaria-e-reale-attraverso-lesame-dei-valori-di-bilancio-serie-storica-2007-2014/>>

DELL'AVVERSANO, FEDERICA-LOPES, ANTONIO, 2014. *Il sistema bancario italiano tra efficienza e stabilità in tempo di crisi*. Working paper. Istituto per ricerche ed attività educative. Disponibile su <https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/interventi-direttorio/int-dir-2009/Tarantola_270209.pdf>

MIELI, STEFANO, 2009. *La crisi finanziaria internazionale e le banche italiane*. Intervento del Direttore centrale per la Vigilanza bancaria e finanziaria della Banca d'Italia

MINNETTI, FRANCESCO, 2013. *Banche locali e PMI nel mercato del credito: dalla crisi un forte impulso per rivedere la relazione in chiave evolutivista*. Working paper. Disponibile su <<http://static.luiss.it/RePEc/pdf/casme/1308.pdf>>

RONDINA, MARCO, 2017. *Dai Subprime Ai NPLs, la Grande Abbuffata: Teoria Di un Nuovo Modo Delle Banche Italiane Di Non Fare Affari*. Pubblicato indipendentemente

RUTIGLIANO, MICHELE, a cura di, 2012. *L'analisi del bilancio delle banche: rischi, misure di performance, adeguatezza patrimoniale*. Egea editore

TARANTOLA, ANNAMARIA, 2009. *Le banche popolari nel confronto competitivo: vocazione territoriale e profili di governance*. Intervento del vice direttore della Banca d'Italia

TUCCI ENZO, 2014. *Banche, imprese, sofferenze e credito: quali prospettive? Quali possibili evoluzioni?*

Disponibile su <<http://www.asfim.org/banche-imprese-sofferenze-e-credito-quali-prospettive-quali-possibili-evoluzioni/>>