



Ordinamento bancario globale

Ecocomm,
terzo anno, secondo semestre
a.a. 2021~2022

Lezioni prof.ssa
M. Bonini



La crisi finanziaria globale

Gli intermediari
finanziari non bancari

2007~2009

2008~2010



① Gli intermediari finanziari non bancari:
svolgimento di attività solo in parte comuni
alle banche, ossia

- a) raccolta risparmio senza erogazione di credito,
- b) concessione prestiti o investimento in titoli senza raccolta di risparmio fra il pubblico.

- ② Peso sui mercati di alcuni intermediari:**
- a) attività simile a quella bancaria,
 - b) **MA:** assenza di controlli pubblici → oggi?

LA CRISI
FINANZIARIA
GLOBALE



© R.J. Matson, St. Louis Post-Dispatch



- Gli intermediari finanziari non bancari
 - Veicoli delle cartolarizzazioni
 - *Structured Investment Vehicles*
- Fondi comuni, fondi comuni monetari e *Hedge Funds*
 - Imel e Istituti di pagamento
- Società finanziarie e Operatori del microcredito
 - Società di intermediazione mobiliare
 - Poste e Cassa Depositi e Prestiti
 - Agenti in attività finanziarie e Mediatori creditizi

LA CRISI
FINANZIARIA
GLOBALE:

- banche e altri intermediari finanziari;
- il ruolo della innovazione finanziaria



Shadow banking system:

tipi di intermediari

- a) che svolgono una attività simile a quella bancaria, ma
- b) non sono soggetti a controlli pubblici.

Ad es., se possono concedere prestiti o operare con leva finanziari elevata sono i cd.:

- a) Veicoli delle cartolarizzazioni:
- b) *Structured Investment Vehicles*,
- c) Fondi comuni, Fondi comuni monetari (*Money Market*) e *Hedge Funds*.

**LA CRISI FINANZIARIA
GLOBALE:**

IL CD.

***SHADOW BANKING
SYSTEM***



**Caso importante di innovazione finanziaria:
i cd. veicoli delle cartolarizzazioni.**

- ➔ **Cartolarizzazione** = cessione da parte di un'impresa di un blocco di crediti (presenti o futuri) a un veicolo che emette titoli per finanziare l'acquisto dei crediti;
- ➔ **operazioni di cartolarizzazione:** USA, poi in altri ordinamento giuridici;
 - ➔ **in cosa** consistono le operazioni di cartolarizzazione?

**I VEICOLI
DELLE
CARTOLARIZZAZIONI
(1)**



➔ **Cartolarizzazione** = cessione da parte di un'impresa di un blocco di crediti (presenti o futuri) a un veicolo (*Special Purpose Vehicle* o *SPV*) che emette titoli per finanziare l'acquisto dei crediti;

➔ **SPV** = patrimonio autonomo rispetto al cedente i crediti, rappresentato da un *trust* negli ordinamenti giuridici dove è legalmente riconosciuto;

➔ **in Italia ?**

I VEICOLI DELLE CARTOLARIZZAZIONI (2)



- **in Italia, *SPV*** = «società di cartolarizzazione»:
l. 30 aprile 1999, n. 130,
modificata dalla l. 11 agosto 2014, n. 116;
- **i titoli** (o *asset backed securities*) = «derivati»,
perché il loro valore deriva da quello di un insieme di
attività finanziarie sottostanti (ossia: i crediti ceduti);
- **nelle cartolarizzazioni**: possibile cedere qualsiasi
credito che realizzi un flusso di cassa futuro al
momento dell'incasso (di solito ceduti i crediti per i
quali → tecniche statistiche di valutazione del rischio,
ad es. mutui garantiti da un'ipoteca per l'acquisto di
immobili → principali operatori: banche).

I VEICOLI DELLE CARTOLARIZZAZIONI (3)



- ➔ **strumenti finanziari diversi**, ciascuno caratterizzato da un grado di rischio differente (in ordine crescente di rischio: *senior, mezzanine, junior*);
- ➔ **strumenti finanziari non rappresentativi** di una posizione creditizia simile a quella di un titolare di obbligazioni societarie (non c'è obbligo di restituzione);
- ➔ **di conseguenza SPV come «*bankruptcy free*»**: il capitale del veicolo NON è un valore sul quale i creditori potranno soddisfare le loro pretese/rivalersi in via esclusiva o prioritaria rispetto a quello dei soci della società.

I VEICOLI
DELLE
CARTOLARIZZAZIONI:
(4)



➔ **Parte dello *Shadow Banking System*** →
trasferimento agli *Spv* di grande parte dell'attivo
delle banche e dei rischi connessi;

➔ **MA:** banche responsabili di questi crediti nei
confronti dei relativi portatori; «rischi» non nei
bilanci ufficiali, comunque di fatto esistenti;

➔ **di conseguenza:**
SPV in Italia (e a.) **NON** è una «banca».

I VEICOLI
DELLE
CARTOLARIZZAZIONI:
(5)



- ➔ **Nei paesi anglosassoni con le cartolarizzazioni:** anche particolare tipo di *SpV*, formalmente simile a una banca, ossia i *SiV*;
- ➔ **nella maggior parte dei casi:** *SiV* costituito da banche operanti a livello internazionale nella forma di società in paesi *off-shore*,
- ➔ **titoli con *rating* elevato:** *asset backed securities*, mediante emissione di titoli di debito a breve e a medio termine (*commercial papers*),
- ➔ **sono titoli di debito in senso proprio:** danno diritto alla restituzione del capitale a scadenza più gli interessi,
- ➔ **in caso di inadempimento** il *SiV* potrebbe fallire,
- ➔ **guadagno:** differenza di rendimento fra i titoli all'attivo e quelli al passivo,
- ➔ **anche trasformazione delle scadenze.**

STRUCTURED
INVESTMENT
VEHICLES:

**in Italia NON è
possibile
costituire *SiV***



Fondi comuni mobiliari:

- ➔ operatori finanziari diversi dalle banche in ragione della loro struttura giuridica.

Fondo comune di investimento è

- a) patrimonio autonomo (quote di pertinenza di una pluralità di partecipanti, gli investitori)
- b) gestito in monte da una società specializzata, ossia la società di gestione del risparmio (o SgR);
- c) patrimonio investito in strumenti finanziari negoziati nei mercati finanziari,
- d) regolamentati secondo le regole dettate da Autorità di Vigilanza (in materia di contenimento e frazionamento del rischio);
- e) se «aperti»: diritto al rimborso della quota in qualsiasi momento; quota dipende dal valore contingente di mercato.

**FONDI COMUNI,
FONDI COMUNI MONETARI
E
HEDGE FUNDS
(1)**



Fondi comuni di investimento mobiliari in Italia

- a) direttiva 2009/65/CE (cd. Ucits IV):
prestiti solo nella misura in cui sono
funzionali alle operazioni di investimento
(es.: prestiti titoli, contratti di riporto);
- b) ↓ vendita allo scoperto di strumenti
finanziari,
- c) ↓ concessione prestiti in forme diverse
dalle operazioni a termine su strumenti
finanziari.

FONDI COMUNI,
FONDI COMUNI MONETARI
E
HEDGE FUNDS
(2)



Fondi comuni monetari (*Money Market*) :

- ➔ investono in strumenti di mercato monetario, ossia titoli liquidi con scadenza a breve,
 - ➔ non sono enti creditizi,
- ➔ non assumono un obbligo di restituzione delle quote acquisite al valore nominale,
- ➔ investimento per i risparmiatori, basso grado di rischio (strumenti finanziari molto liquidi e di elevata qualità creditizia: ad es. titoli di Stato a breve termine come i Bot).

Fondi di credito:

- ➔ riforme della disciplina della gestione collettiva,
 - ➔ possono erogare e assumere prestiti,
- ➔ simili alle banche, ma non hanno un obbligo di restituzione delle quote acquisite al valore nominale.

FONDI COMUNI,
FONDI COMUNI MONETARI
E
HEDGE FUNDS
(3)



In Italia *Hedge Funds* o c.d. «fondi speculativi»

- ➔ non enti creditizi,
- ➔ Direttiva Aifmd (2011/61/UE sui gestori dei fondi di investimento alternativi),
- ➔ partecipazione riservata a investitori professionali, a condizione di un investimento minimo elevato,
 - ➔ in Italia: deroga alle norme prudenziali di contenimento e frazionamento del rischio.

FONDI COMUNI,
FONDI COMUNI MONETARI
E
HEDGE FUNDS
(4)



- **Imel** (specializzati in emissione di moneta elettronica)
- **Società finanziarie e operatori del «microcredito»**
- **Società di intermediazione mobiliare**

**ALTRI
INTERMEDIARI**



Poste

Cassa Depositi e Prestiti ~ o CdP

(nessi, scelte dello Stato italiano, fine Ottocento):

- a) **1875, inizio raccolta risparmio da parte di Poste:** casse di risparmio postale, favorire l'accesso al risparmio delle classi sociali meno abbienti,
- b) **1889** servizio dei depositi postali per gli emigranti,
- c) **dal 1863** raccolta postale utilizzata dalla Cdp per finanziare gli enti locali e il Tesoro,
- d) oggi attività finanziaria Poste (s.p.a. controllata dallo Stato): **1999 Bancoposta**, «risparmio postale» (NON banca).

POSTE

CASSA DEPOSITI E
PRESTITI

(1)



Poste

oggi attività finanziaria Poste (s.p.a. controllata dallo Stato) =

Bancoposta, «risparmio postale» (NON banca);

a) patrimonio destinato soggetto a specifiche regole organizzative e contabili (per distinguere dai servizi svolti in monopolio per conto dello Stato di Poste e Telegrafi),

b) dPR 14 marzo 2001, n. 144,

modificato dalla l. 17 dicembre 2012, n. 221:

raccolta risparmio dal pubblico, prestazione di servizi di pagamento, emissione di moneta elettronica e altri mezzi di pagamento; intermediazione in cambi; prestazione di alcuni

servizi di investimento e accessori, promozione e collocamento di finanziamenti concessi da banche da altri intermediari finanziari abilitati,

c) per legge vietata concessione di finanziamenti;

d) controlli: EQUIPARATE alle banche.

POSTE

CASSA DEPOSITI E
PRESTITI

(2)



Cassa Depositi e Prestiti

nasce nel 1850,

nel 1898 diventa Direzione generale del Tesoro:

- a) S.p.a., controllata dallo Stato al 2003;**
- b) Ente creditizio? Raccoglie risparmio dal pubblico tramite gli uffici postali ed esercita il credito;**
- c) non qualificata come banca: Istituzione monetaria e finanziaria europea (regime di riserva obbligatoria dell'Eurosistema e rispetto degli obblighi di comunicazioni statistiche del SEBC)**

Violazione norme sugli aiuti di Stato UE?

Prima e dopo la pandemia 2020?

POSTE

**CASSA DEPOSITI E
PRESTITI**

(3)



- Assicurazioni,
- Fondi pensione (fondi negoziali chiusi e fondi aperti).

ALTRE IMPRESE
DEL
SETTORE FINANZIARIO



Ordinamento bancario globale

Ecocomm,
terzo anno, secondo semestre
a.a. 2021~2022

Lezioni prof.ssa
M. Bonini