

LOMBARDIA

2010

RAPPORTO DI LEGISLATURA

FOCUS

IL SISTEMA FINANZIARIO IN LOMBARDIA

Cristiana Schena

2003

2004

2005

2006

2007

2008

2009

2010

FOCUS
**IL SISTEMA FINANZIARIO
IN LOMBARDIA**

Cristiana Schena

LOMBARDIA 2010

RAPPORTO DI LEGISLATURA



**GUERINI
E ASSOCIATI**

Indice

| | | |
|-----------|--|----|
| 1. | Il contesto macroeconomico | 1 |
| 2. | L'evoluzione del sistema finanziario italiano | 2 |
| 3. | Il sistema finanziario lombardo | 4 |
| 3.1. | La struttura del sistema bancario lombardo | 6 |
| 3.2. | L'evoluzione del credito bancario | 11 |
| 3.3. | La qualità del credito | 17 |
| 3.4. | La raccolta bancaria | 18 |
| 3.5. | I servizi di gestione del risparmio | 19 |
| 3.6. | Leasing e factoring | 22 |
| 3.7. | I mercati | 23 |
| | Bibliografia | 26 |

1. Il contesto macroeconomico

La recente crisi finanziaria, che si è conclamata nell'agosto del 2007, ha segnato profondamente il sistema finanziario mondiale e le ripercussioni sui singoli sistemi finanziari nazionali sono state significative, anche se di differente intensità. Il sistema finanziario italiano non è stato particolarmente coinvolto nelle prime fasi della crisi, grazie alla contenuta diffusione di titoli emessi da soggetti, poi rivelatisi in default; successivamente, ha saputo resistere meglio di altri, anche grazie alla solidità delle banche italiane, dotate di livelli di patrimonio superiori ai minimi regolamentari (Draghi, 2009). Tuttavia, ancor oggi l'attenzione rimane alta, da un lato, perché la crisi sta producendo effetti negativi sui bilanci delle banche e degli altri intermediari finanziari e, dall'altro, perché i nostri principali gruppi bancari (Intesa Sanpaolo e UNICREDIT) si caratterizzano per un'estensione internazionale particolarmente focalizzata sui Paesi dell'Europa dell'Est, che hanno fortemente risentito degli effetti della crisi (Messori, 2009).

L'attenzione dei regolatori, delle banche centrali e delle autorità di vigilanza è stata elevata e si è tradotta, in un primo momento, nell'adozione di misure congiunturali volte ad arginare situazioni di crisi; successivamente è stata avviata la riflessione – ancor oggi in corso – sulle possibili azioni di riorganizzazione del sistema finanziario a livello nazionale e sovranazionale e sulla ridefinizione e uniformazione di alcune fondamentali regole di vigilanza (Tarantola, 2009a).

Le proposte di modifica che si sono succedute sino a oggi sono state numerose e a livello internazionale si stanno definendo le nuove modalità di intervento delle autorità di vigilanza e di affinamento della normativa (Sironi, 2009). In ambito europeo, le priorità sono state quelle di garantire e rafforzare la trasparenza e la stabilità dei mercati (Tarantola, 2009a), focalizzando l'attenzione soprattutto sulle norme concernenti l'adeguatezza patrimoniale, l'istituzione di misure di vigilanza macroprudenziale che tengano conto del ciclo economico in cui opera il sistema finanziario, una revisione degli schemi di bonus e di incentivazione per i manager, l'affinamento delle misure di valutazione delle attività (Tarantola, 2009b).

Nell'ambito delle misure di vigilanza macroprudenziale rientra la creazione di un organismo, l'European Systemic Risk Council (ESRC), che affiancherà la Banca Centrale Europea (BCE) con compiti di coordinamento delle autorità di vigilanza nazionali in tema di rischio sistemico; tuttavia a tale organismo sono stati riconosciuti pochi poteri effettivi e, quindi, al momento il suo ruolo è circoscritto ad attività di analisi dei dati e alla formulazione di raccomandazioni (Sironi, 2009). Analogo organismo è stato progettato anche a livello microeconomico: si tratta dell'European System of Financial Supervision (ESFS), a cui fanno capo tre differenti autorità, che sostituiscono i Comitati della procedura Lamfalussy, nel processo di riorganizzazione dell'attività di vigilanza e supervisione europea (Tarantola, 2009a).

2. L'evoluzione del sistema finanziario italiano

Dalla metà degli anni Novanta il sistema bancario italiano ha mostrato un forte dinamismo, indotto sia da processi di aggregazione e fusione realizzati a livello nazionale e sovranazionale sia da una più accentuata concorrenza determinata dall'abbattimento di alcune barriere all'entrata, che hanno consentito anche l'accesso di operatori bancari esteri.

Il processo di concentrazione ha prodotto, nel tempo, la diffusione di standard tecnologici migliori e lo sfruttamento di economie di scala, che hanno permesso di aumentare la produttività dell'industria bancaria (Draghi, 2009).

Inoltre, il processo di riorganizzazione strutturale ha determinato una modifica del numero e della composizione delle strutture di gruppo, guidate da banche di medio-grandi dimensioni, che in tal modo sono in grado di offrire alla propria clientela una gamma diversificata di servizi.

Nel 2008 in Italia erano presenti 81 gruppi bancari (tab. 2.1), a cui fanno capo 223 banche che, nel 90% dei casi, hanno sede al Centro-Nord. Tra le banche indipendenti sono largamente prevalenti le Banche di Credito Cooperativo (BCC), che hanno dimensioni operative contenute e sono focalizzate su mercati locali.

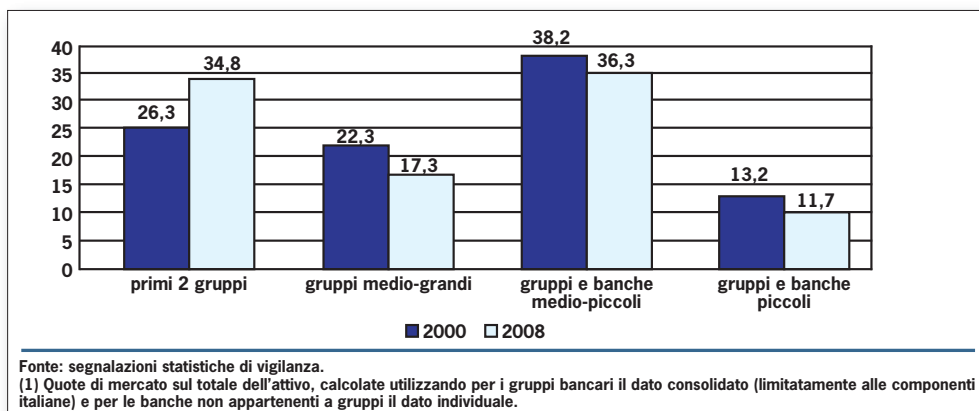
Tabella 2.1 | Struttura del sistema finanziario italiano

| TIPO INTERMEDIARIO | 31 dicembre 2007 | | | 31 dicembre 2008 | | |
|--|---------------------|------------------------|--------|---------------------|------------------------|--------|
| | Numero intermediari | | | Numero intermediari | | |
| | Inclusi nei gruppi | Non inclusi nei gruppi | Totale | Inclusi nei gruppi | Non inclusi nei gruppi | Totale |
| Gruppi bancari | - | - | 82 | - | - | 81 |
| Banche | 224 | 582 | 806 | 223 | 576 | 799 |
| di cui: banche spa | 199 | 50 | 249 | 196 | 51 | 247 |
| banche popolari | 15 | 23 | 38 | 16 | 22 | 38 |
| banche di credito cooperativo | 10 | 430 | 440 | 10 | 422 | 432 |
| succursali di banche estere | - | 79 | 79 | 1 | 81 | 82 |
| Società di intermediazione mobiliare | 21 | 86 | 107 | 16 | 97 | 113 |
| Società di gestione del risparmio e Sicav | 63 | 151 | 214 | 54 | 160 | 214 |
| Società finanziarie iscritte nell'elenco ex art. 107 del TUB | 100 | 380 | 480 | 101 | 390 | 491 |
| Società finanziarie iscritte nell'elenco ex art. 106 del TUB | - | - | 1.239 | - | - | 1.189 |
| Istituti di moneta elettronica (IMEL) | - | 3 | 3 | - | 3 | 3 |
| Altri intermediari vigilati | - | 2 | 2 | - | 2 | 2 |

Fonte: Banca d'Italia, Relazione Annuale per l'esercizio 2008, Roma, maggio 2009

La modifica degli assetti operativi e organizzativi delle banche e dei gruppi finanziari ha determinato una redistribuzione delle quote di mercato tra banche di differenti dimensioni e categorie giuridiche, nonché importanti riflessi sulle politiche del credito a livello locale.

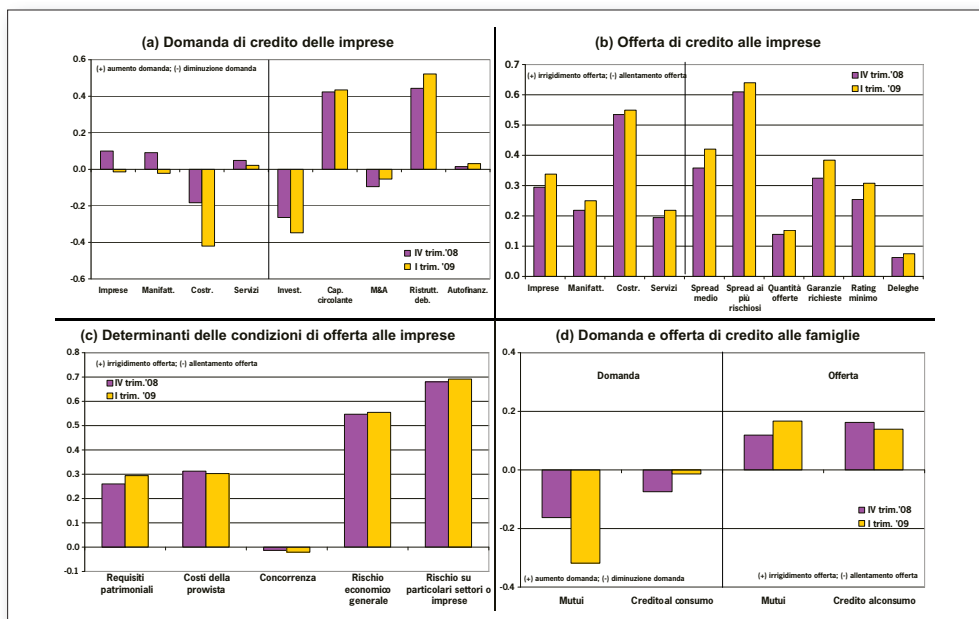
Figura 2.1 Grado di concentrazione del sistema bancario italiano



Fonte: Banca d'Italia, Relazione Annuale per l'esercizio 2008, Roma, maggio 2009

Tra il 2000 e il 2008 si è assistito a una modifica sostanziale delle quote di mercato delle banche e dei gruppi bancari (fig. 2.1): la quota di attività detenuta da UNICREDIT e Intesa Sanpaolo (primi due gruppi) aumenta sensibilmente, passando dal 26% a quasi il 35%; viceversa, tutti gli altri gruppi bancari e le banche di minori dimensioni registrano una diminuzione della propria quota di mercato. Nonostante ciò, i

Figura 2.2 Condizioni della domanda e dell'offerta di credito delle banche con sede in Lombardia (indici di diffusione)



Fonte: Banca d'Italia, Economie Regionali - L'economia della Lombardia nell'anno 2008, giugno 2009

gruppi e le banche di medio-piccola dimensione continuano a detenere una quota di mercato consistente e pari al 36,3%.

In alcuni casi, le scelte compiute in materia di politiche del credito hanno penalizzato le imprese di più piccole dimensioni (Patarnello, 2004), tipiche del tessuto industriale italiano, che spesso non dispongono di valide alternative al canale bancario nel reperimento di risorse finanziarie. Si consideri, inoltre, che risulta ancor oggi relativamente poco diffuso il ricorso al mercato (Onado, 2009), a causa della dimensione contenuta della maggior parte delle imprese italiane e anche dei tempi e dei costi necessari per realizzare il processo di quotazione in Borsa.

Dal lato dell'offerta di credito, la crisi ha indotto le banche a definire politiche del credito più selettive rispetto al recente passato.

Peraltro, un'indagine condotta dalla Banca d'Italia con specifico riferimento alla realtà lombarda (Banca d'Italia, 2008), ha evidenziato che la stretta creditizia è determinata non solo da fattori riconducibili all'offerta, ma anche da una diminuzione della domanda di finanziamenti per investimenti espressa dalle imprese, specie a partire dalla fine del 2008 (fig. 2.2).

I dati forniti dal Fondo Monetario Internazionale (FMI) indicano che la contrazione del credito è stata molto marcata a livello globale e ha interessato soprattutto alcuni Paesi (tra cui il Regno Unito), che hanno registrato una variazione negativa dei crediti concessi pari a -7,9%. In Italia la stretta creditizia è stata meno intensa (Onado, 2009), almeno in base a quanto evidenziato dai dati disponibili sino a giugno 2009.

3. Il sistema finanziario lombardo

Negli ultimi anni, il sistema finanziario lombardo ha vissuto diversi cambiamenti, che ne hanno modificato la struttura (tab. 3.1).

Sono state registrate nel mercato regionale numerose entrate e uscite di banche e vi sono stati importanti processi di ristrutturazione societaria che hanno coinvolto alcune delle maggiori banche italiane, tra cui sette residenti in Lombardia. A tale proposito, si ricorda che sono state guidate da banche lombarde le due più importanti operazioni di fusione realizzate nel 2007, ovvero la fusione tra Intesa e San Paolo IMI e quella tra UNICREDITO e CAPITALIA.

Le modifiche strutturali hanno riguardato non solo le banche, ma anche le altre società di intermediazione finanziaria. Nell'arco temporale considerato, le SIM sono diminuite, mentre il numero di SGR, SICAV e altri intermediari finanziari è notevolmente aumentato. In particolare, il numero delle SIM tra il 2002 e il 2006 è calato da 110 a 59, per poi tornare a crescere sino a raggiungere le 67 unità nel 2008, che rappresentano quasi il 60% delle SIM operanti a livello nazionale. Per quanto riguarda le SGR e le società finanziarie iscritte nell'elenco *ex art. 107* del Testo Unico Bancario (TUB), il loro numero è in continuo aumento dal 2002. A fine 2008 le SGR e le SICAV con sede in Lombardia ammontavano al 77% circa del totale nazionale. Alla stessa data, le società *ex art. 107* del TUB nella regione erano 199, ovvero il 40% circa del totale nazionale.

Tabella 3.1 | Struttura del sistema finanziario

| Anno | Lombardia (unità) | | | | | Italia (unità) | | | | | Incidenza % Lombardia/Italia |
|--|-------------------|---------|---------|---------|---------|----------------|---------|-----------|------|--|------------------------------|
| | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2008 | 2008 | | |
| Banche in attività | 246 | 242 | 243 | 248 | 253 | 256 | 253 | | | | |
| di cui con sede in regione: | 181 | 180 | 175 | 182 | 187 | 190 | 188 | 799 | | | 23,53 |
| - banche spa (1) | 75 | 78 | 74 | 74 | 73 | 74 | 71 | 247 | | | 28,74 |
| - banche popolari | 10 | 8 | 7 | 7 | 7 | 6 | 5 | 38 | | | 13,16 |
| - banche di credito cooperativo | 48 | 48 | 48 | 49 | 48 | 48 | 47 | 432 | | | 10,88 |
| - filiali di banche estere | 48 | 46 | 47 | 53 | 59 | 62 | 65 | 82 | | | 79,27 |
| Sportelli operativi | 5.772 | 5.841 | 5.940 | 6.068 | 6.247 | 6.453 | 6.715 | 34.146 | | | 19,67 |
| di cui di banche con sede in regione | 4.386 | 4.069 | 4.192 | 4.283 | 4.396 | 3.815 | 3.618 | | | | |
| Comuni serviti da banche | 1.148 | 1.149 | 1.151 | 1.160 | 1.161 | 1.164 | 1.177 | 5.922 | | | 19,88 |
| ATM | 7.675 | 7.313 | 7.255 | 7.084 | 7.724 | 8.110 | 9.397 | 50.122 | | | 18,75 |
| Pos (2) | 148.830 | 152.641 | 160.289 | 169.433 | 192.443 | 204.643 | 229.850 | 1.264.040 | | | 18,18 |
| Società di intermediazione mobiliare (SIM) | 110 | 85 | 70 | 64 | 59 | 67 | 67 | 113 | | | 59,29 |
| Società di gestione del risparmio (SGR) e Società a capitale variabile (SICAV) | 109 | 114 | 116 | 127 | 140 | 160 | 164 | 214 | | | 76,64 |
| Società finanziarie iscritte nell'elenco ex art. 107 del TUB | 141 | 156 | 159 | 173 | 184 | 195 | 199 | 491 | | | 40,53 |

(1) Inclusi gli istituti centrali di categoria e gli istituti di rifinanziamento.

(2) Dal 2004 il numero dei POS comprende anche quelli segnalati dalle società finanziarie.

Fonte: Banca d'Italia, Note sull'andamento dell'economia della Lombardia nel 2004, 2005, 2006, 2007, 2008, 2009

3.1. La struttura del sistema bancario lombardo

3.1.1. Le banche

La Lombardia si caratterizza per una fitta presenza bancaria: a giugno 2009 il numero di banche con sede legale in Lombardia era pari al 23,8% del totale delle banche con sede in Italia (tab. 3.2).

Il dato è frutto dell'evoluzione storica: sin dal 1998 il numero di banche con sede legale in Lombardia ha sempre rappresentato più del 19% del totale, percentuale che è tendenzialmente cresciuta nel tempo. Infatti, fatta eccezione per qualche contenuta contrazione su base annua, tra il 1998 e il 2009 la variazione del numero di banche in Lombardia è stata complessivamente pari all'8%; viceversa, a livello nazionale, nello stesso arco temporale, il numero di banche è diminuito quasi del 14%, a causa dei già citati processi di consolidamento e aggregazione, che hanno visto come principali protagoniste le banche del Nord.

Se si osserva la distribuzione delle banche lombarde per provincia (tab. 3.3), è immediato rilevare che la maggior parte ha sede legale nella provincia di Milano e che la loro incidenza sul totale delle banche aventi sede in Italia è pari a ben il 16,7%. Si noti anche che Milano e Brescia costituiscono le uniche province lombarde in cui, tra il 1998 e giugno 2009, si registra l'aumento della presenza bancaria, mentre nelle altre province lombarde il numero delle banche è diminuito o rimasto invariato.

Il numero di sportelli bancari presenti in Lombardia (tab. 3.4) è passato da 5.939 a fine 2004 a 6.715 a fine 2008, segnando un incremento del 13%, che risulta superiore a quello rilevato a livello nazionale (+10% circa); l'incidenza percentuale degli sportelli lombardi è sempre stata superiore al 19% del totale nazionale ed è progressivamente aumentata nel tempo sino a raggiungere un valore pari a 19,7%.

Tabella 3.2 | Evoluzione del numero delle banche

| | 1998 | 1999 | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 30.6.2009 | Variazione % 1998-2009 |
|----------------------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|-----------|---------------------------|
| Italia | 922 | 875 | 841 | 830 | 814 | 789 | 778 | 783 | 793 | 806 | 799 | 793 | -13,99 |
| di cui: Lombardia | 175 | 172 | 164 | 175 | 181 | 180 | 175 | 182 | 187 | 190 | 188 | 189 | 8,00 |
| % sul totale | 19,0 | 19,7 | 19,5 | 21,1 | 22,2 | 22,8 | 22,5 | 23,2 | 23,6 | 23,6 | 23,5 | 23,8 | 23,8 |

1) Nell'aggregato "banche" sono incluse: Banche S.p.A., Banche Popolari, Banche di Credito Cooperativo, Istituti Centrali di Categoria e Istituti di Rifianziamento, Filiali di banche estere in Italia.

Fonte: Banca d'Italia, Base Informativa Pubblica, Banche e Sportelli - Distribuzione per localizzazione (Province)

Tabella 3.3 | Numero di banche con sede legale nelle province lombarde

| | 1998 | 1999 | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 30/6/2009 | Variazione % 1998 - giu 2009 | % su totale Italia al 30/6/2009 |
|------------------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|-----------|---------------------------------|------------------------------------|
| Bergamo | 14 | 14 | 13 | 14 | 14 | 15 | 15 | 16 | 16 | 16 | 15 | 13 | -0,07 | 1,6 |
| Brescia | 16 | 18 | 18 | 19 | 19 | 20 | 19 | 19 | 19 | 18 | 17 | 17 | 0,06 | 2,1 |
| Como | 3 | 3 | 3 | 3 | 3 | 3 | 3 | 3 | 3 | 3 | 3 | 3 | 0,00 | 0,4 |
| Cremona | 10 | 10 | 9 | 8 | 8 | 8 | 8 | 8 | 8 | 8 | 8 | 7 | -0,30 | 0,9 |
| Lecco | 5 | 5 | 4 | 4 | 3 | 3 | 3 | 3 | 3 | 3 | 3 | 3 | -0,40 | 0,4 |
| Lodi | 4 | 4 | 4 | 4 | 5 | 5 | 5 | 5 | 5 | 6 | 4 | 4 | 0,00 | 0,5 |
| Mantova | 4 | 5 | 5 | 5 | 5 | 5 | 5 | 5 | 5 | 5 | 4 | 4 | 0,00 | 0,5 |
| Milano | 110 | 107 | 104 | 115 | 119 | 117 | 113 | 119 | 124 | 127 | 130 | 134 | 0,22 | 16,9 |
| Pavia | 2 | 1 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | -1,00 | 0,0 |
| Sondrio | 4 | 3 | 3 | 3 | 4 | 4 | 4 | 4 | 4 | 4 | 4 | 4 | 0,00 | 0,5 |
| Varese | 3 | 2 | 1 | 1 | 1 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | -1,00 | 0,0 |
| Totale Lombardia | 175 | 172 | 164 | 175 | 181 | 180 | 175 | 182 | 187 | 190 | 188 | 189 | 0,08 | 23,8 |

Fonte: Banca d'Italia, Base Informativa Pubblica, Banche e Sportelli - Distribuzione per localizzazione (Province)

Tabella 3.4 | Numero di sportelli bancari

| | 1998 | 1999 | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 30.6.2009 |
|-----------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|-----------|
| Italia | 26.255 | 27.158 | 28.194 | 29.270 | 29.922 | 30.502 | 30.951 | 31.504 | 32.337 | 33.225 | 34.139 | 34.007 |
| - di cui in Lombardia | 5.038 | 5.236 | 5.441 | 5.659 | 5.772 | 5.841 | 5.939 | 6.068 | 6.247 | 6.453 | 6.715 | 6.698 |
| % su totale | 19,2 | 19,3 | 19,3 | 19,3 | 19,3 | 19,1 | 19,2 | 19,3 | 19,3 | 19,4 | 19,7 | 19,7 |

Fonte: Banca d'Italia, Base Informativa Pubblica, Banche e Sportelli - Distribuzione per localizzazione (Province)

3.1.2. Le filiali di banche estere

All'interno del sistema finanziario lombardo sono attivi diversi operatori esteri.

Negli ultimi anni il numero delle filiali di banche estere (FBE) con sede amministrativa in Lombardia è aumentato progressivamente passando da 47 (sul totale di 60 presenti in Italia) del 2004 a 65 alla fine del 2008 (il 79% del totale in Italia). L'aumento è proseguito durante il primo semestre 2009: i soggetti esteri con sede amministrativa in Italia sono passati da 82 a 84 nei primi sei mesi dell'anno, mentre i soggetti con sede nella regione sono passati da 65 a 69 (tab. 3.5).

Tabella 3.5 | Numero di filiali di banche estere con sede amministrativa in Italia

| | 1998 | 1999 | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 30.6.2009 |
|---------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-----------|
| N. FBE in Italia | 60 | 56 | 58 | 60 | 60 | 60 | 60 | 66 | 74 | 79 | 82 | 84 |
| - di cui in Lombardia | 52 | 48 | 47 | 48 | 48 | 46 | 47 | 53 | 59 | 62 | 65 | 69 |
| Incid. % Lombardia/Italia | 86,67 | 85,71 | 81,03 | 80,00 | 80,00 | 76,67 | 78,33 | 80,30 | 79,73 | 78,48 | 79,27 | 82,14 |

Fonte: Banca d'Italia, Base Informativa Pubblica, Banche e Sportelli - Distribuzione per localizzazione (Province)

Il numero di sportelli delle FBE è notevolmente aumentato, soprattutto tra il 2006 e il 2008; la crescita è proseguita anche nel primo semestre del 2009 (tab. 3.6). Il dato, peraltro, riflette la presenza di un numero estremamente limitato di FBE operanti nel mercato retail, dato che la maggior parte delle filiali estere sono attive in via prevalente o esclusiva in ambiti operativi all'ingrosso e, pertanto, non si avvalgono di una rete di sportelli.

Tabella 3.6 | Numero di sportelli di filiali di banche estere con sede amministrativa in Italia

| | 1998 | 1999 | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 30/6/2009 |
|-----------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-----------|
| Numero sportelli di FBE in Italia | 84 | 88 | 98 | 109 | 106 | 90 | 104 | 108 | 128 | 155 | 225 | 255 |
| - di cui in Lombardia | 58 | 55 | 58 | 63 | 59 | 55 | 59 | 63 | 76 | 91 | 138 | 160 |
| Percentuale Lombardia su totale | 69,05 | 62,50 | 59,18 | 57,80 | 55,66 | 61,11 | 56,73 | 58,33 | 59,38 | 58,71 | 61,33 | 62,75 |

Fonte: Banca d'Italia, Base Informativa Pubblica, Banche e Sportelli - Distribuzione per localizzazione (Province)

Più in particolare, si può osservare che verso la metà degli anni Novanta la concessione di prestiti da parte di questi soggetti era sostanzialmente indirizzata alle grandi imprese e la raccolta da clientela costituiva un'attività marginale; inoltre, le filiali di banche estere operavano sul mercato interbancario all'ingrosso e offrivano servizi nell'ambito dell'intermediazione in strumenti finanziari, specie strumenti derivati. Nel tempo, l'attività di erogazione di

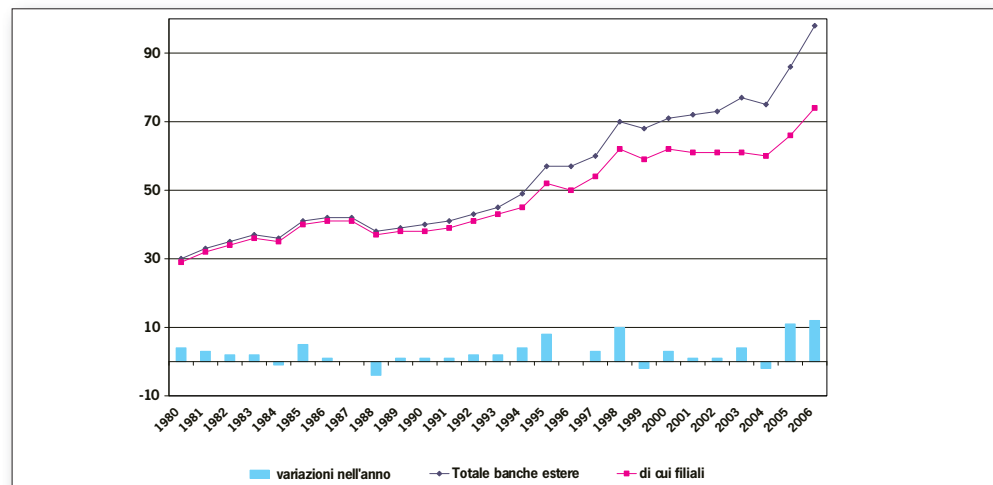
prestiti da parte delle FBE è andata assumendo una rilevanza crescente, mentre la raccolta da clientela ha continuato a essere marginale.

Già nel 2004 si registrava una diminuzione della quota di valori mobiliari detenuti in portafoglio dalle FBE, nonché una minore movimentazione del portafoglio stesso. I prestiti concessi dalle FBE erano per la maggior parte destinati a soggetti residenti in Lombardia e rappresentavano l'8% del totale dei prestiti concessi nella regione.

Dal 2006 è cambiata la modalità di ingresso dei soggetti esteri nel mercato regionale. Mentre in passato prevaleva l'apertura di filiali sul territorio, per lo più situate a Milano, a partire dal 2006 le banche estere hanno proceduto a un maggior numero di operazioni di fusione e acquisizione di intermediari finanziari italiani (si veda la fig. 3.1 in relazione al numero di filiazioni).

Tuttavia, i dati riguardanti l'operatività delle FBE non sono in grado di esprimere pienamente il contributo complessivo effettivo offerto dalle banche estere al sistema finanziario lombardo e, più in generale, al sistema finanziario italiano, che di fatto è molto più ampio e diversificato. Infatti, le banche estere possono agire non solo per il tramite delle filiali insediate sul nostro territorio, ma anche in via diretta, mediante operazioni di intermediazione creditizia in-tese in senso tradizionale, nonché offrendo servizi finanziari ad ampio spettro.

Figura 3.1 Filiali e filiazione di banche estere presenti in Italia



Fonte: Banca d'Italia, L'economia della Lombardia nell'anno 2006, maggio 2007

3.1.3. I canali distributivi alternativi

Nel tempo si sono diffusi e sviluppati in maniera crescente i canali di contatto alternativi a quello tradizionale, quali l'home banking e il phone banking, sia per le famiglie che per le imprese. Nel 2008 quasi la metà delle banche forniva contatti di tipo telematico ai propri clienti corporate.

Inoltre, in Lombardia si è registrato un progressivo aumento del numero di POS (Point of Sale), passati tra il 2000 e il 2008 rispettivamente da 12,3 a 23,8 per

mille abitanti (Banca d'Italia, 2008). Gli ATM nella regione sono passati da 7.675 di fine 2002 a 9.397 a fine 2008 (pari al 18,75% del totale nazionale) (tab. 3.1).

3.2. L'evoluzione del credito bancario

A livello nazionale, il credito al settore privato risente ancora degli effetti dovuti alla crisi economica e finanziaria: la domanda è ridotta e i criteri adottati dalle banche per l'erogazione dei prestiti alle famiglie e alle imprese sono diventati più selettivi rispetto agli ultimi anni. In particolare, la Banca d'Italia rileva che l'irrigidimento delle condizioni di offerta riguarda principalmente i crediti più rischiosi, che va quindi letta come un'opportuna politica di selezione del credito (Cesarini, 2009).

I dati disponibili (tab. 3.7) consentono di osservare che nel 2009 il volume di prestiti erogati a società finanziarie e assicurative è diminuito in tutta Italia, registrando tassi negativi fino al 10%; i prestiti verso le Amministrazioni Pubbliche continuano a essere consistenti mentre i tassi di variazione relativi ai finanziamenti alle imprese sono notevolmente più contenuti rispetto agli anni precedenti.

La disaggregazione dei dati per area geografica evidenzia, inoltre, come al Centro Nord il tasso di crescita del finanziamento alle imprese sia positivo o nullo, mentre nel Mezzogiorno le percentuali di variazione dei prestiti risultino complessivamente più contenute o addirittura negative per le piccole imprese e per le famiglie produttrici.

Sempre a livello nazionale, nel corso del 2008 e nei primi mesi del 2009, il rallentamento dei prestiti erogati è stato molto marcato per le banche di maggiori dimensioni (fig. 3.2), mentre il credito concesso dalle altre banche ha continuato a crescere a tassi prossimi al 10%. Questo può riflettere il maggior radicamento territoriale delle banche di minori dimensioni e delle banche di credito cooperativo, che tendono a instaurare relazioni di tipo fiduciario e di lungo termine con i propri clienti.

Peraltro, non sono disponibili dati relativi ai finanziamenti complessivamente erogati dai gruppi bancari, che consentirebbero di valutare se la riduzione dei prestiti erogati dalle banche di maggiori dimensioni (generalmente capogruppo) sia stata bilanciata dalla crescita dei finanziamenti concessi da banche di medio-piccole dimensioni appartenenti alle loro rispettive strutture di gruppo.

Con riferimento al sistema finanziario lombardo, i dati riferiti ai prestiti erogati dal 2004 al 2008 (tab. 3.8) permettono di evidenziare che la crescita dei finanziamenti è rallentata significativamente nel corso degli ultimi due anni.

Infatti, dopo un trend di sensibile incremento, che tocca il suo apice nel 2006 (+12,7%), il tasso di crescita dei prestiti rallenta nel 2007 (+9,7%) e ancor di più nel 2008 (+5%).

Peraltro, questo tasso di crescita è in linea con quello mediamente registrato nelle macroaree geografiche (Nord, Centro, Sud) e a livello nazionale (tab. 3.9).

Le stime, a oggi disponibili, sulla domanda e sull'offerta di credito, nonché i dati relativi alle previsioni di crescita del PIL fanno ipotizzare che la stretta creditizia sia destinata a proseguire nei prossimi mesi.

Tabella 3.7 | Prestiti bancari in Italia per area geografica e settore di attività economica

| PERIODI | Amministrazioni pubbliche | | Società finanziarie e assicurative | | Imprese | | | Famiglie consumatrici | Ist. sociali senza scopo di lucro e unità non classificate | Totale |
|-------------|---------------------------|-------|------------------------------------|-------------|--------------------------|------|------|-----------------------|--|--------|
| | | | Medio-grandi | Piccole (2) | Famiglie produttrici (3) | | | | | |
| Centro Nord | | | | | | | | | | |
| 2007 Dic. | 8,6 | 6,1 | 12,4 | 13,9 | 6,1 | 5,5 | 10,8 | 3,8 | 11,1 | |
| 2008 Mar. | 6,6 | 14,7 | 12,1 | 13,6 | 5,8 | 4,6 | 9,2 | 7,4 | 11,7 | |
| Giu. | 9,3 | 6,3 | 11,4 | 12,8 | 5,0 | 3,3 | 8,0 | 10,3 | 9,9 | |
| Set. | 8,5 | 4,6 | 10,8 | 12,2 | 4,4 | 2,8 | 6,3 | 8,1 | 8,9 | |
| Dic. | 6,1 | 0,1 | 7,3 | 8,3 | 2,5 | 1,6 | 4,8 | 5,4 | 5,7 | |
| 2009 Mar. | 6,2 | -10,1 | 4,3 | 5,0 | 1,1 | 0,7 | 4,1 | -0,5 | 2,8 | |
| Giu. | 8,3 | -10,5 | 1,4 | 1,6 | 0,6 | 1,5 | 2,8 | 0,2 | 1,3 | |
| Ago. | 5,9 | -7,1 | 0,1 | 0,1 | 0,0 | 0,8 | 2,9 | -3,3 | 0,7 | |
| Mezzogiorno | | | | | | | | | | |
| 2007 Dic. | -3,8 | -7,3 | 10,6 | 11,5 | 8,1 | 6,9 | 12,9 | 11,7 | 10,4 | |
| 2008 Mar. | -0,5 | -4,2 | 10,4 | 11,5 | 7,6 | 6,2 | 11,4 | 23,1 | 10,1 | |
| Giu. | -0,8 | -1,2 | 10,6 | 12,1 | 6,7 | 5,3 | 10,8 | 25,1 | 10,0 | |
| Set. | 3,6 | 13,2 | 8,7 | 10,1 | 5,0 | 3,5 | 9,9 | 17,1 | 8,8 | |
| Dic. | 4,0 | 11,1 | 5,3 | 6,3 | 2,6 | 1,2 | 8,9 | 9,4 | 6,7 | |
| 2009 Mar. | 6,1 | -0,9 | 3,7 | 4,6 | 1,1 | 0,0 | 7,4 | 8,3 | 5,3 | |
| Giu. | 6,8 | 3,1 | 1,4 | 2,0 | -0,3 | -0,9 | 5,6 | 5,3 | 3,6 | |
| Ago. | 10,4 | -1,5 | -0,1 | 0,0 | -0,5 | -0,6 | 5,1 | 0,5 | 2,8 | |
| Italia | | | | | | | | | | |
| 2007 Dic. | 6,9 | 5,7 | 12,1 | 13,6 | 6,4 | 5,8 | 11,2 | 4,6 | 11,0 | |
| 2008 Mar. | 5,7 | 14,2 | 11,9 | 13,4 | 6,1 | 5,0 | 9,6 | 9,0 | 11,5 | |
| Giu. | 7,9 | 6,1 | 11,3 | 12,7 | 5,3 | 3,8 | 8,6 | 11,8 | 9,9 | |
| Set. | 8,0 | 4,8 | 10,5 | 12,0 | 4,5 | 3,0 | 7,1 | 9,1 | 8,8 | |
| Dic. | 5,9 | 0,4 | 7,0 | 8,1 | 2,5 | 1,5 | 5,7 | 5,8 | 5,9 | |
| 2009 Mar. | 6,2 | -9,9 | 4,2 | 4,9 | 1,1 | 0,5 | 4,8 | 0,5 | 3,1 | |
| Giu. | 8,2 | -10,2 | 1,4 | 1,6 | 0,4 | 0,9 | 3,4 | 0,8 | 1,6 | |
| Ago. | 6,3 | -7,0 | 0,1 | 0,1 | -0,1 | 0,5 | 3,4 | -2,8 | 1,0 | |

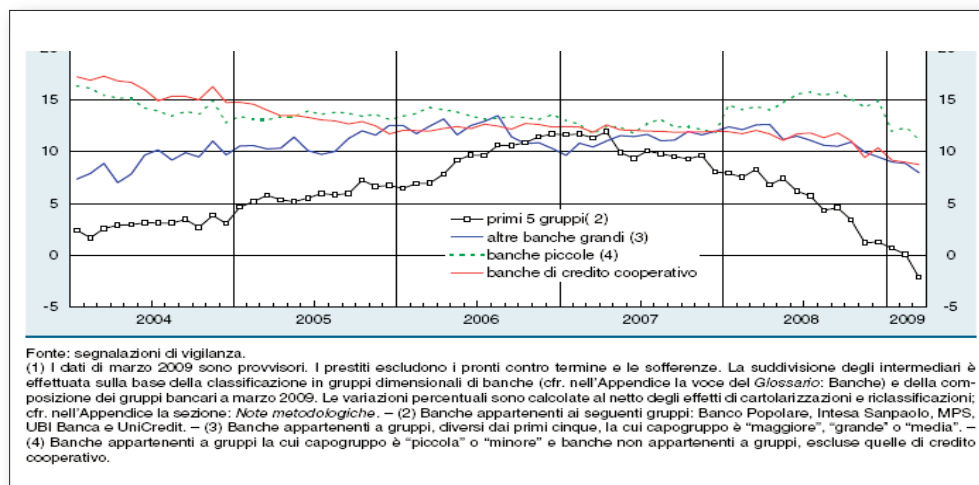
(1) I dati di agosto 2009 sono provvisori. I prestiti escludono i pronti contro termine e le sofferenze. La ripartizione per area geografica si basa sulla residenza della clientela. Le variazioni percentuali sono corrette per tenere conto dell'effetto contabile di cartolarizzazioni e riclassificazioni.

(2) Società in accomandita semplice e in nome collettivo; con numero di addetti inferiore a 20. Società semplici, società di fatto e imprese individuali con meno di 20 addetti.

(3) Società semplici, società di fatto e imprese individuali fino a 5 addetti.

Fonte: Banca d'Italia, Bollettino Economico, n. 58, ottobre 2009

Figura 3.2 Prestiti bancari per gruppo dimensionale di banca



Fonte: Banca d'Italia, Relazione Annuale per l'esercizio 2008, Roma, maggio 2009

Tabella 3.8 | Variazione percentuale annua dei prestiti erogati in Lombardia

| | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 |
|------------------------------------|------|------|------|------|-------|
| Prestiti (totale) | 4,2 | 8,0 | 12,7 | 9,7 | 5,0 |
| Pubbliche amministrazioni | Nd | nd | -5,4 | 4,9 | -20,7 |
| Società finanziarie e assicurative | -6,9 | 0,7 | 18,7 | 9,7 | 6,2 |
| Imprese: | | | | | |
| - Industria manifatturiera | -0,1 | -0,8 | 8,2 | 4,5 | 5,2 |
| - Costruzioni | 6,6 | 15,7 | 16,3 | 11,0 | 6,2 |
| - Servizi | 12,6 | 12,6 | 14,8 | 12,2 | 5,5 |
| Famiglie consumatrici | 16,2 | 16,7 | 7,3 | 8,2 | 2,4 |

Fonte: Banca d'Italia: L'economia della Lombardia nell'anno 2006, 2007, 2008, 2009

Tabella 3.9 | Prestiti bancari per regione e per settore nel 2008

| REGIONI E AREE GEOGRAFICHE | Amministrazioni pubbliche | Società finanziarie e assicurative | Società finanziarie | | Famiglie | | Imprese = (a)+(b) | | | Totale | |
|----------------------------|---------------------------|------------------------------------|---------------------|----------------------------|---------------------|------------------|--------------------------|-------------|------------|------------|------------|
| | | | Non finanziarie (a) | Con meno di 20 addetti (2) | Produttrici (b) (3) | Consumatrici (4) | Industria manifatturiera | Costruzioni | Servizi | | |
| Piemonte | 10,1 | -21,1 | 8,6 | 2,3 | 0,8 | 0,8 | 7,7 | 5,8 | 8,7 | 10,1 | 3,3 |
| Valle d'Aosta | -9,9 | -45,4 | 1,6 | 2,3 | 0,6 | 1,0 | 1,4 | 2,8 | 1,7 | 2,5 | 0,1 |
| Lombardia | -20,7 | 6,2 | 6,3 | 3,4 | -2,5 | 2,3 | 5,7 | 5,2 | 6,2 | 5,6 | 5,0 |
| Liguria | -4,4 | -24,7 | 26,7 | 6,5 | 1,1 | 0,8 | 23,5 | 8,7 | 11,7 | 29,0 | 13,7 |
| Nord Ovest | -2,4 | 4,1 | 7,6 | 3,4 | -1,4 | 1,8 | 6,9 | 5,4 | 7,0 | 7,6 | 5,1 |
| Trentino-Alto Adige | -35,3 | -4,0 | 8,4 | 3,7 | 1,0 | 3,7 | 7,4 | 8,8 | 6,0 | 5,0 | 5,4 |
| di cui Trento | -18,3 | 60,6 | 8,2 | 6,6 | 7,7 | 7,1 | 6,6 | 6,4 | 7,0 | 6,5 | 6,6 |
| Bolzano | -42,6 | -20,2 | 8,6 | 1,9 | -1,1 | 1,6 | 7,1 | 13,9 | 2,7 | 4,2 | 3,6 |
| Veneto | -19,4 | -8,7 | 5,5 | 2,0 | 2,0 | 1,7 | 5,2 | 2,1 | 8,7 | 6,4 | 3,4 |
| Friuli Venezia Giulia | -0,8 | 1,3 | 4,4 | 2,0 | 6,4 | 0,9 | 4,6 | 3,9 | 6,5 | 2,9 | 3,1 |
| Emilia Romagna | 6,5 | 9,8 | 7,5 | 1,6 | 4,7 | 0,8 | 7,3 | 4,4 | 10,9 | 8,6 | 5,9 |
| Nord Est | -8,0 | 2,8 | 6,6 | 2,2 | 3,2 | 1,5 | 6,2 | 3,6 | 9,2 | 6,8 | 4,6 |
| Toscana | -4,3 | -5,7 | 6,9 | 4,3 | 3,6 | 1,3 | 6,5 | 2,2 | 8,2 | 8,1 | 3,2 |
| Umbria | -0,2 | 9,7 | 6,8 | 4,0 | 1,4 | 3,4 | 6,1 | 4,7 | 10,7 | 5,3 | 5,1 |
| Marche | -3,3 | -25,1 | 6,7 | 0,2 | -1,2 | 0,5 | 5,6 | 3,8 | 9,1 | 6,7 | 2,1 |
| Lazio | -8,4 | | 10,9 | 9,1 | -4,8 | -0,5 | 10,1 | 15,3 | 8,0 | 5,5 | 5,3 |
| Centro | -7,2 | -5,1 | 9,0 | 4,3 | | 0,4 | 8,2 | 5,9 | 8,4 | 6,4 | 4,3 |
| Centro Nord | -5,7 | 2,4 | 7,6 | 3,1 | 0,6 | 1,3 | 7,0 | 4,8 | 8,1 | 7,1 | 4,8 |
| Abruzzo | -9,0 | -58,4 | 9,8 | 5,4 | 7,9 | 0,2 | 9,5 | 8,4 | 12,0 | 9,9 | 5,5 |
| Molise | -50,6 | 12,4 | -6,6 | -0,1 | 3,5 | 6,2 | -4,9 | 0,7 | 9,6 | -14,4 | -3,6 |

Cont →

Tabella 3.9 | Cont.

| REGIONI E AREE GEOGRAFICHE | Amministrazioni pubbliche | Società finanziarie e assicurative | Società | | Famiglie | | Imprese = (a)+(b) | | | Totale | |
|----------------------------------|------------------------------|--|---------------------------|----------------------------------|------------------------|---------------------|-----------------------------|-------------|------------|------------|------------|
| | | | Non finanziarie (a) | Con meno di 20 addetti (2) | Produttrici (b) (3) | Consumatrici (4) | Industria manifatturiera | Costruzioni | Servizi | | |
| uCampania | 25,2 | 14,7 | 4,4 | 4,5 | 2,7 | -0,5 | 4,2 | 0,8 | 8,6 | 4,1 | 3,8 |
| Puglia | -4,0 | 14,8 | 7,5 | 3,5 | 0,6 | 4,8 | 6,1 | -1,2 | 6,0 | 7,2 | 5,4 |
| Basilicata | | 49,4 | 7,5 | -0,2 | 5,1 | 4,4 | 7,0 | -2,0 | 16,8 | 11,2 | 5,9 |
| Calabria | 40,6 | 45,2 | 4,0 | 5,5 | 1,6 | 3,6 | 3,4 | 8,3 | 16,8 | -2,3 | 5,6 |
| Sicilia | -16,9 | 9,3 | 7,9 | 6,2 | -8,5 | 6,0 | 4,6 | 0,9 | 10,1 | 3,1 | 4,3 |
| Sardegna | 3,0 | 24,6 | 7,6 | 3,2 | 1,9 | -2,0 | 6,6 | 1,8 | 7,8 | 7,6 | 4,0 |
| Sud e isole | 7,2 | 11,6 | 6,5 | 4,4 | -0,2 | 2,6 | 5,3 | 2,1 | 9,6 | 4,7 | 4,5 |
| Italia | -3,1 | 2,6 | 7,5 | 3,3 | 0,4 | 1,6 | 6,9 | 4,5 | 8,4 | 6,8 | 4,7 |

(1) Dati di fine periodo riferiti alla residenza della controparte non corretti per le operazioni di cartolarizzazione. I prestiti non includono le sofferenze e i pronti contro termine. Le variazioni sono calcolate senza tenere conto degli effetti di riclassificazioni, variazioni del cambio e altre variazioni non derivanti da transazioni. I dati non comprendono le segnalazioni della Cassa depositi e prestiti s.p.a.
(2) Società in accomandita semplice e in nome collettivo con numero di addetti inferiore a 20. Società semplici, società di fatto e imprese individuali con numero di addetti superiore a 5 e inferiore a 20.
(3) Società semplici, società di fatto e imprese individuali con numero di addetti fino a 5.
(4) Sono incluse anche le istituzioni sociali private e le unità non classificabili.

Fonte: Banca d'Italia, Economie Regionali – L'economia della Lombardia nell'anno 2008, giugno 2009

Osservando la distribuzione settoriale del volume di prestiti erogati dalle banche alle imprese (tab. 3.10), si nota che i settori più finanziati in Lombardia nel 2008 sono stati quelli dei servizi destinabili alla vendita (circa 35% del totale dei prestiti erogati nella regione), dei servizi del commercio, recuperi e riparazioni (circa 13% del totale), dell'edilizia e delle opere pubbliche (oltre il 10% del totale). Peraltro, questi rappresentano anche i settori più finanziati a livello nazionale (Banca d'Italia, 2009); pertanto, da questo punto di vista, non si evidenzia alcuna specificità su base regionale.

Tabella 3.10 | Prestiti alle imprese lombarde per branca di attività economica (consistenze di fine periodo in milioni di euro e variazioni percentuale annue)

| Branche | 2006 | 2007 | 2008 | Variazioni | |
|---|----------------|----------------|----------------|-------------|------------|
| | | | | 2007 | 2008 |
| Prodotti agricoli, silvicoltura, pesca | 5.669 | 6.194 | 6.762 | 9,3 | 9,2 |
| Prodotti energetici | 9.188 | 11.485 | 12.474 | 25,0 | 8,6 |
| Minerali e metalli | 6.623 | 6.550 | 7.625 | -1,1 | 16,4 |
| Minerali e prodotti non metallici | 3.257 | 3.638 | 3.993 | 11,7 | 9,8 |
| Prodotti chimici | 5.719 | 5.925 | 6.495 | 3,6 | 9,6 |
| Prodotti in metallo escluse macchine e mezzi di trasporto | 9.352 | 10.067 | 10.719 | 7,6 | 6,5 |
| Macchine agricole e industriali | 7.290 | 8.128 | 8.068 | 11,5 | -0,7 |
| Macchine per ufficio e simili | 1.492 | 1.471 | 1.285 | -1,4 | -12,7 |
| Materiali e forniture elettriche | 5.004 | 4.773 | 5.089 | -4,6 | 6,6 |
| Mezzi di trasporto | 2.089 | 2.043 | 2.352 | -2,2 | 15,1 |
| Prodotti alimentari e del tabacco | 5.335 | 5.303 | 5.891 | -0,6 | 11,1 |
| Prodotti tessili, calzature, abbigliamento | 7.051 | 8.080 | 8.195 | 14,6 | 1,4 |
| Carta, stampa, editoria | 5.474 | 5.354 | 5.180 | -2,2 | -3,3 |
| Prodotti in gomma e plastica | 4.117 | 4.350 | 4.474 | 5,7 | 2,8 |
| Altri prodotti industriali | 4.000 | 4.173 | 4.075 | 4,3 | -2,4 |
| Edilizia e opere pubbliche | 22.789 | 25.306 | 26.862 | 11,0 | 6,2 |
| Servizio del commercio, recuperi, riparazioni | 31.735 | 33.805 | 34.375 | 6,5 | 1,7 |
| Alberghi e pubblici esercizi | 4.005 | 4.429 | 4.836 | 10,6 | 9,2 |
| Trasporti interni | 2.297 | 2.354 | 2.509 | 2,5 | 6,6 |
| Trasporti marittimi e aerei | 520 | 572 | 676 | 10,1 | 18,2 |
| Servizi connessi ai trasporti | 1.838 | 2.168 | 2.223 | 18,0 | 2,5 |
| Servizi delle comunicazioni | 7.452 | 6.264 | 6.884 | -15,9 | 9,9 |
| Altri servizi destinabili alla vendita | 75.058 | 88.293 | 94.013 | 17,6 | 6,5 |
| Totale branche | 227.356 | 250.728 | 265.056 | 10,3 | 5,7 |

Fonte: Banca d'Italia, Economie Regionali – L'economia della Lombardia nell'anno 2008, giugno 2009

Dal 2005 al 2007 si è registrato un aumento dei tassi di interesse applicati ai prestiti bancari erogati in Lombardia (tab. 3.11): il tasso sui prestiti a breve termine è passato dal 5,3% del 2005 al 6,7% del 2007, per poi restare invariato nel 2008; il tasso sui prestiti a medio lungo termine è aumentato dal 3,6% del

2005 al 5,7% del 2007, livello su cui si è stabilizzato anche nel 2008. Gli ultimi dati disponibili, relativi al primo trimestre 2009, mostrano una diminuzione dei tassi.

Tabella 3.11 | Tassi di interesse bancari attivi in Lombardia (valori %)

| | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | Marzo 09 |
|------------------------------------|------|------|------|------|------|----------|
| Prestiti a breve termine (2) | 5,46 | 5,3 | 5,97 | 6,7 | 6,7 | 5,1 |
| Prestiti a medio-lungo termine (3) | 3,51 | 3,63 | 4,88 | 5,7 | 5,6 | 4,2 |

(1) Dati riferiti alla residenza della controparte e alle operazioni in euro. Tassi effettivi riferiti ai finanziamenti per cassa erogati a favore della clientela ordinaria segnalata alla Centrale dei rischi nell'ultimo mese del trimestre di riferimento. Le informazioni sui tassi attivi sono rilevate distintamente per ciascun cliente: sono oggetto di rilevazione i finanziamenti per cassa concessi alla clientela ordinaria relativi a ciascun nominativo per il quale, alla fine del trimestre di riferimento, la somma dell'accordato o dell'utilizzato segnalata alla Centrale dei rischi sia pari o superiore a 75.000 euro.
 (2) Dati riferiti ai rischi autoliquidanti e ai rischi di revoca.
 (3) Tasso di interesse annuo effettivo globale (TAEG) relativo alle operazioni non agevolate accese nel trimestre con durata superiore a un anno.

Fonte: Banca d'Italia: Note sull'andamento dell'economia della Lombardia nel 2004,2005, 2006,2007, 2008, 2009

Alla luce delle difficoltà esistenti per le imprese sul mercato del credito, l'intervento dei Confidi può costituire un utile supporto – specie per quelle di medio-piccole dimensioni – sia per l'accesso ai finanziamenti sia per l'applicazione di migliori condizioni di tasso.

In effetti la Regione Lombardia si è rivelata particolarmente attenta e attiva tanto sul fronte della dotazione patrimoniale dei Confidi, quanto nell'individuazione di soluzioni atte ad alimentare il capitale di rischio delle imprese e, per tale via, a migliorare il loro grado di indebitamento (su tali aspetti si rimanda al Focus «Federfidi Lombardia: un sistema per agevolare l'accesso al credito a PMI e microimprese»).

3.3. La qualità del credito

In base ai dati forniti dalla Banca d'Italia, la qualità del credito in Lombardia ha subito un peggioramento significativo tra il 2007 e il 2008, in linea con quanto registrato a livello nazionale. In particolare, in Italia a dicembre 2008 il flusso di nuove posizioni in sofferenza (tasso di decadimento dei crediti) era pari all'1,2%, a fronte dell'1% dell'anno precedente.

In Lombardia, la variazione del volume di nuove posizioni in sofferenza su base annua è rimasta stabile tra il 2004 e il 2007 a un livello dello 0,6%, per poi salire tra il 2007 e il 2008 allo 0,9%.

Tra il 2007 e il 2008 sono aumentate a livello regionale anche le posizioni incagliate, passate dallo 0,9% all'1,8%. A causa della congiuntura economica negativa e delle difficoltà ancor oggi affrontate dalle imprese e dalle famiglie, è verosimile attendersi per i prossimi mesi un'ulteriore crescita delle posizioni in sofferenza.

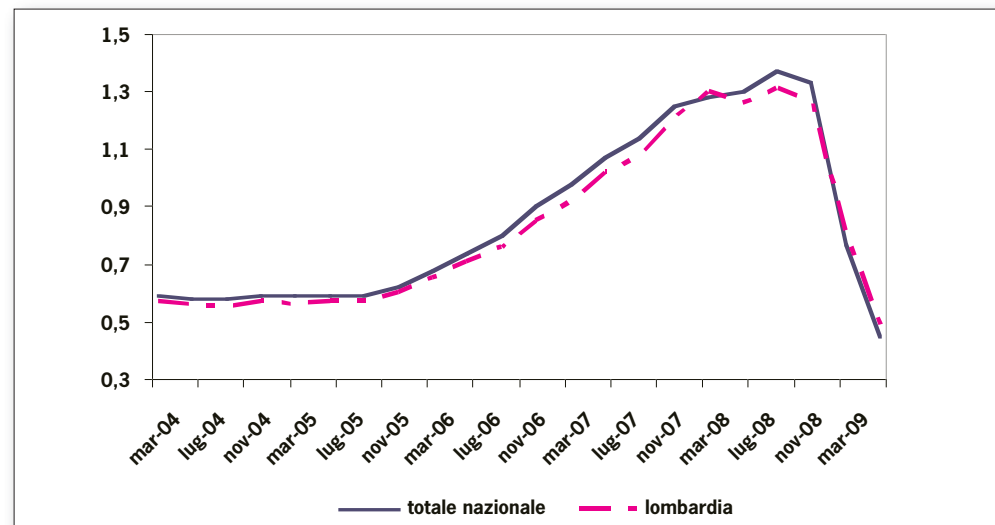
I dati relativi ai volumi delle cartolarizzazioni realizzate in Italia nell'ultimo decennio indicano che queste operazioni sono state utilizzate dalle banche in

minor misura per lo smobilizzo di crediti vivi alle imprese e, in via prevalente, per lo smobilizzo di crediti alle famiglie e soprattutto di crediti in sofferenza. Evidentemente, la crisi del 2007 ha frenato la possibilità di ricorso al mercato per la realizzazione di queste operazioni, che tuttavia negli ultimi due anni sono state ugualmente effettuate anche da banche medio-piccole nella forma delle cosiddette «autocartolarizzazioni»; queste ultime si differenziano dalle tipiche cartolarizzazioni indirizzate al pubblico degli investitori per ottenere dal mercato mezzi liquidi utilizzabili anche per nuove operazioni di prestito; le autocartolarizzazioni, invece, sono state realizzate trasformando i crediti in titoli mantenuti nel portafoglio della stessa banca per essere costituiti in pegno e, all'occorrenza, essere utilizzati come garanzia per operazioni di rifinanziamento ottenibili presso la stessa Banca Centrale Europea (Cesarini, 2009).

3.4. La raccolta bancaria

Con riferimento al tasso effettivo applicato dalle banche sui depositi in conto corrente, la figura 3.3 mostra che esso è aumentato in Lombardia tra il 2004 e il 2008, passando dallo 0,57% all'1,31%; successivamente il tasso effettivo è drasticamente diminuito fino allo 0,49% registrato a giugno 2009. I dati a livello nazionale sono sostanzialmente simili, dato che i differenziali trimestrali relativi al tasso medio del periodo sono sempre contenuti, non superando mai lo 0,1%.

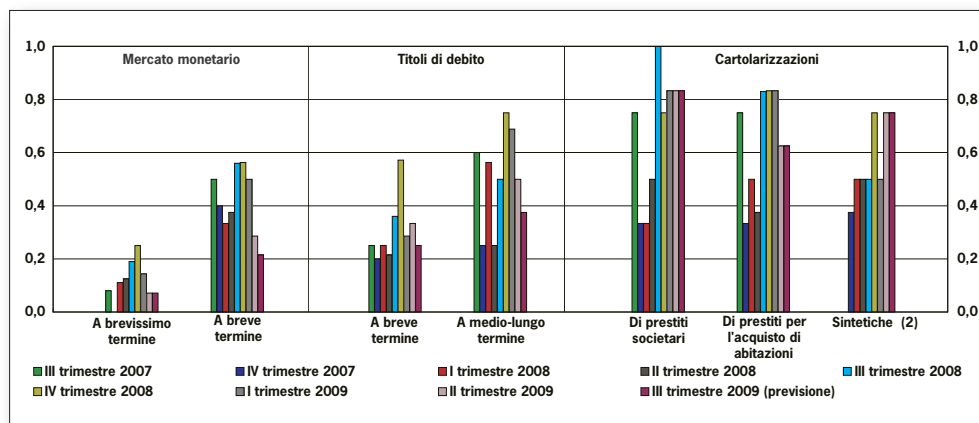
Figura 3.3 Tassi passivi - Conti correnti: tasso effettivo



Fonte: Banca d'Italia, Base Informativa pubblica

Nel corso del 2008 diminuiscono le difficoltà registrate sul mercato interbancario nazionale durante il 2007 nel reperimento di fondi all'ingrosso sia a breve sia a lungo termine. Peraltro, secondo le stime della Banca d'Italia, la situazione italiana è simile a quella riscontrata nell'area euro (fig. 3.4).

Figura 3.4 Difficoltà di reperimento di fondi sul mercato all'ingrosso da parte delle banche italiane



Fonte: Banca d'Italia, Bollettino Economico, n. 58, ottobre 2009

3.5. I servizi di gestione del risparmio

I dati relativi al quinquennio 2004-08 consentono di rilevare che in Lombardia la raccolta netta destinata alla gestione collettiva e individuale del risparmio ha registrato un tasso di crescita sempre positivo e particolarmente elevato nel 2008 (+12,1% rispetto al +4,9% del 2007).

Nel 2006 vi è stato anche un aumento pari al 3,1% delle gestioni individuali di patrimoni mobiliari (GPM e GPF), sensibilmente più contenuto rispetto a quello registrato nel 2005 (+13,7%). Tale risultato è dovuto all'andamento positivo dei volumi dei patrimoni gestiti delle SGR, che aumentano del 6,5% tra il 2005 e il 2006, mentre il volume di patrimoni gestiti dalle banche cala del 4,3% (fig. 3.5).

Al contempo, cresce il volume di titoli detenuti direttamente dalle famiglie, che passa da 115 miliardi di euro circa a fine 2004 a 118 miliardi di euro a fine 2006; in tal modo, l'incidenza di tali titoli aumenta dal 33% al 35% dell'ammontare complessivo dei titoli depositati presso le banche.

Figura 3.5 Gestioni patrimoniali in Lombardia per gli anni 2005/2006

| Intermediari | Flussi netti (2) | | Consistenze di fine periodo | | |
|--------------------------------------|------------------|--------------|-----------------------------|----------------|------------|
| | 2005 | 2006 | 2005 | 2006 | VAR. % |
| Banche | 1.557 | -1.633 | 53.345 | 4,3 | |
| Società di Interm. Mobiliare (SIM) | 290 | -504 | 5.732 | 5.018 | -12,5 |
| Società di Gest. del Risparmio (SGR) | 11.584 | 7.610 | 139.580 | 148.670 | 6,5 |
| Totale | 13.431 | 5.473 | 198.657 | 204.731 | 3,1 |

Fonte: segnalazioni di vigilanza. Cfr. nell'Appendice la sezione: Note metodologiche.

(1) Dati a valori correnti riferiti alla residenza della controparte. - (2) Include le cessioni e le acquisizioni di attività di gestione patrimoniale tra intermediari.

Fonte: Banca d'Italia, L'economia della Lombardia nell'anno 2006, maggio 2007

Nei due anni successivi si è registrata una ricomposizione del portafoglio: mentre nel 2007 le famiglie si erano orientate verso strumenti con un profilo di rischio-rendimento più elevato, nel 2008 il risparmio è stato indirizzato principalmente verso investimenti meno rischiosi, tra cui titoli di Stato e obbligazioni non bancarie.

I dati più recenti (tabb. 3.12 e 3.13) indicano che il flusso di raccolta netta di patrimoni in gestione effettuata delle banche, già negativo a fine 2008, è diminuito notevolmente nel primo trimestre del 2009, sia a livello nazionale sia nei confronti dei clienti residenti in Lombardia. Considerazioni analoghe possono essere fatte con riferimento agli Organismi di Investimento Collettivo del Risparmio (OICR), mentre per le SIM si registra – almeno in Lombardia – un flusso di raccolta netta positivo e pari a circa 27 Meuro.

Nel secondo trimestre 2009 il flusso di raccolta netta risulta negativo sia per le banche sia le SIM, mentre gli OICR registrano un flusso positivo a livello nazionale e ancor di più in Lombardia.

Tabella 3.12 | Gestioni patrimoniali: raccolta netta in Italia per tipologia di intermediario (1)

| | Banche | SIM | OICR | Totale banche, SIM e SGR |
|----------|-----------|----------|-----------|--------------------------|
| DATA | Valore | Valore | Valore | Valore |
| 30/6/09 | -1.582,28 | -64,066 | 782,952 | -863,399 |
| 31/3/09 | -4.442,28 | -49,112 | -6.580,34 | -11.071,74 |
| 31/12/08 | -1.065,60 | -103,297 | -5.323,07 | -6.491,97 |

(1) Flussi di raccolta netta nel trimestre. Valori in milioni di euro.

Fonte: Banca d'Italia, Base Informativa Pubblica - Gestioni patrimoniali: patrimonio gestito e raccolta netta - distribuzione per localizzazione geografica della clientela

Tabella 3.13 | Gestioni patrimoniali: raccolta netta in Lombardia per tipologia di intermediario (1)

| | Banche | SIM | OICR | Totale banche, SIM e SGR |
|----------|-----------|---------|-----------|--------------------------|
| DATA | Valore | Valore | Valore | Valore |
| 30/6/09 | -409,11 | -34,894 | 816,073 | 372,068 |
| 31/3/09 | -3.524,05 | 27,235 | -4.945,71 | -8.442,53 |
| 31/12/08 | -489,185 | -48,65 | -1.768,18 | -2.306,02 |

(1) Flussi di raccolta netta nel trimestre. Valori in milioni di euro.

Fonte: Banca d'Italia, Base Informativa Pubblica - Gestioni patrimoniali: patrimonio gestito e raccolta netta - distribuzione per localizzazione geografica della clientela

Dai dati raccolti da ASSOGESTIONI a livello nazionale è possibile rilevare che, sia la gestione collettiva (realizzata dai Fondi di investimento), sia quella individuale (GPM e GPF) registrano nel 2009 un saldo positivo a fronte di un andamento molto negativo della raccolta netta effettuata negli anni precedenti (tab. 3.14).

In particolare, i dati relativi ai flussi di raccolta netta indicano che è decisamente aumentata la componente relativa ai fondi di tipo obbligazionario, il che sembra confermare le mutate preferenze dei risparmiatori a favore di strumenti meno rischiosi e sofisticati. Aumentano anche i volumi delle gestioni patrimoniali di pro-

Tabella 3.14 | Gestioni patrimoniali: evoluzione della raccolta netta a livello nazionale per tipologia di prodotto (dati in milioni di euro)

| RACCOLTA NETTA | 2° trimestre | Trimestre precedente | Da inizio anno | Ultimi 2 anni | Ultimi 3 anni |
|---|--------------|----------------------|----------------|---------------|---------------|
| GESTIONE COLLETTIVA DEI PATRIMONI | 159 | -13.848 | -13.690 | -192.002 | -224.789 |
| - Fondi aperti | -162 | -13.868 | -14.030 | -194.295 | -227.544 |
| - Fondi chiusi | 321 | 20 | 340 | 2.293 | 2.755 |
| GESTIONE INDIVIDUALE DI PORTAFOGLIO | 1.770 | -855 | 915 | -71.448 | -67.672 |
| - GPF retail | -2.267 | -3.906 | -6.173 | -47.474 | -60.305 |
| - GPM retail | 15 | 1.446 | 1.460 | -14.952 | -16.191 |
| - Gestioni di patrimoni previdenziali | 35 | 1.179 | 1.214 | 6.586 | 7.818 |
| - Gestioni di prodotti assicurativi | 5.695 | 2.581 | 8.277 | -8.750 | -11.979 |
| - Altre Gestioni | -1.708 | -2.155 | -3.863 | -6.858 | 12.985 |
| RACCOLTA NETTA PER TIPOLOGIA DI INVESTIMENTO | | | | | |
| Azionari (*) | 1.565 | -524 | 1.041 | -51.856 | -74.344 |
| Bilanciati (*) | -9.151 | -1.643 | -10.794 | -58.013 | -49.237 |
| Obbligazionari (*) | 5.177 | -6.850 | -1.673 | -105.108 | -156.761 |
| Monetari (*) | -1.016 | 449 | -567 | -405 | -613 |
| Flessibili (*) | 1.957 | -6.230 | -4.273 | -30.297 | -2.836 |
| Hedge (*) | -1.218 | -3.192 | -4.410 | -10.368 | -1.933 |
| Immobiliari (*) | 318 | 3 | 321 | 2.189 | 2.615 |
| Non Classificato (*) | 4.296 | 3.284 | 7.580 | -9.591 | -9.353 |

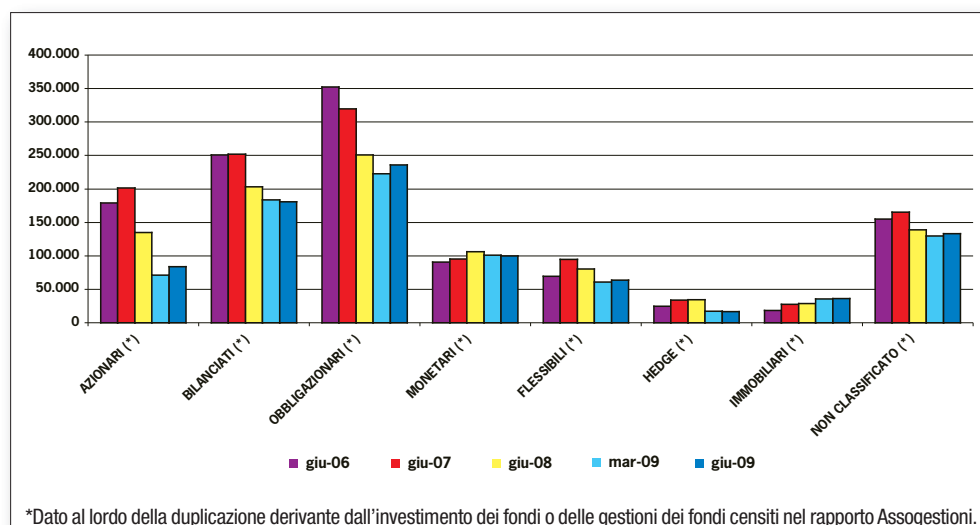
(*) Dato al lordo della duplicazione derivante dall'investimento dei fondi o delle gestioni nei fondi censiti nel rapporto Assogestioni.

Fonte: Assogestioni, Mappa del Risparmio Gestito, Secondo trimestre 2009

dotti assicurativi, che fino a due anni fa presentavano una raccolta netta marcatamente negativa. Nell'ultimo trimestre, si è assistito a un recupero dei fondi flessibili, dei fondi azionari e, in minor misura, dei fondi immobiliari, che peraltro sono gli unici che registrano una raccolta netta positiva negli ultimi tre anni.

Ulteriori indicazioni possono essere tratte dall'evoluzione dei volumi (dati di stock) del patrimonio gestito nel corso dell'ultimo triennio (fig. 3.6).

Figura 3.6 Gestione collettiva e gestione di portafoglio. Evoluzione del risparmio gestito (da giugno 2008 a giugno 2009)



*Dato al lordo della duplicazione derivante dall'investimento dei fondi o delle gestioni dei fondi censiti nel rapporto Assogestioni.

Fonte: Assogestioni, Mappa del Risparmio Gestito, Secondo trimestre 2009

3.6. Leasing e factoring

Il valore dei contratti di leasing stipulati dal 2004 sino a giugno 2009 è progressivamente aumentato a livello nazionale e in Lombardia, sebbene diminuisca l'incidenza percentuale dei contratti conclusi nella regione sul totale nazionale. I dati riportati nelle tabelle 3.15 e 3.16 si riferiscono al valore totale dei contratti stipulati da soggetti bancari e da società finanziarie (ex art. 107 del TUB) ed evidenziano un incremento del rapporto tra il volume utilizzato e quello accordato: tra il 2004 e il primo semestre del 2009 esso passa dal 90% al 95% a livello nazionale e regionale.

Tabella 3.15 | Contratti di leasing (valore accordato in ml. di euro)

| | Banche e società finanziarie | | |
|-----------|------------------------------|---------------------|--------------|
| | Totale nazionale | di cui in Lombardia | % sul totale |
| 2004 | 80.924 | 26.084 | 32,23 |
| 2005 | 91.703 | 29.060 | 31,69 |
| 2006 | 105.217 | 32.350 | 30,75 |
| 2007 | 118.317 | 36.086 | 30,50 |
| 2008 | 121.859 | 36.868 | 30,25 |
| 30.6.2009 | 126.606 | 38.006 | 30,02 |

Fonte: Banca d'Italia, Base Informativa Pubblica - Leasing - Distribuzione per localizzazione della clientela (Province)

Tabella 3.16 | Contratti di leasing (utilizzato in ml. di euro)

| | Banche e società finanziarie | | |
|-----------|------------------------------|---------------------|--------------|
| | Totale nazionale | di cui in Lombardia | % sul totale |
| 2004 | 72.886 | 23.582 | 32,35 |
| 2005 | 82.821 | 26.642 | 32,17 |
| 2006 | 94.325 | 29.324 | 31,09 |
| 2007 | 105.855 | 32.575 | 30,77 |
| 2008 | 113.552 | 34.556 | 30,43 |
| 30.6.2009 | 120.529 | 36.069 | 29,93 |

Fonte: Banca d'Italia, Base Informativa Pubblica - Leasing - Distribuzione per localizzazione della clientela (Province)

L'attività di factoring (tab. 3.17) segue un andamento crescente fino al 2007, a livello sia nazionale sia regionale. Il valore dei crediti acquisiti si contrae nel 2008 per risalire nel primo semestre del 2009. Cala anche l'incidenza dei crediti acquisiti in Lombardia sul totale nazionale, che passa dal 36,5% del 2005 al 30,57% a fine giugno 2009.

Tabella 3.17 | Factoring (utilizzato in ml. di euro)

| | Banche e società finanziarie | | |
|-------------------|------------------------------|---------------------|--------------|
| | Totale nazionale | di cui in Lombardia | % sul totale |
| 31/12/2005 | 28.268 | 10.137 | 36,50 |
| 31/12/2006 | 30.481 | 10.531 | 34,55 |
| 31/12/2007 | 32.228 | 10.782 | 33,46 |
| 31/12/2008 | 26.484 | 8.884 | 33,54 |
| 30/06/2009 | 32.020 | 9.787 | 30,57 |

(1) Crediti acquisiti da clientela diversi da intermediari: debitori ceduti, cessioni pro solvendo e pro soluto.

Fonte: Banca d'Italia, Base Informativa Pubblica - Factoring - Distribuzione per localizzazione della clientela (Province)

3.7. I mercati

Anche grazie alla presenza di Borsa Italiana, Milano costituisce un'importante piazza finanziaria nazionale e internazionale, in grado di condizionare la struttura economica del capoluogo lombardo e di tutta la regione. Dal 2007 Borsa Italiana fa parte del London Stock Exchange (LSE) Group, che la ha acquisita con l'obiettivo di penetrare il mercato italiano e di integrarsi verticalmente, acquisendo le società di post-trading (Cassa di Compensazione e Garanzia e Monte Titoli). A seguito della fusione con il Gruppo Borsa Italiana, la LSE ha acquisito anche il controllo su MTS Group, che gestisce il sistema di trading di titoli di Stato più sviluppato in Europa.

Questa operazione ha determinato anche una riorganizzazione dei mercati gestiti da Borsa Italiana e la nascita di AIM Italia, che costituisce un MTF (Multilateral Trading Facility) non sottoposto alla vigilanza della CONSOB e dedicato alla quotazione di piccole e medie imprese con elevati potenziali di crescita; al momento sono quotate solo tre società su AIM Italia, di cui una con sede legale in Italia.

Borsa Italiana gestisce anche il MAC (Mercato Alternativo del Capitale), anch'esso un MTF, a cui hanno accesso i soli investitori professionali; su questo mercato sono quotate cinque imprese, tutte con sede legale in Italia.

La crisi finanziaria ha impattato notevolmente sul valore della capitalizzazione delle società italiane quotate in Borsa (tab. 3.18). Nel triennio 2004-06 si era registrata una crescita della capitalizzazione di mercato, che è diminuita nel 2007 e si è quasi dimezzata nel 2008.

La variazione negativa è ancora più evidente se si osservano i dati a giugno 2007, quando non si era ancora manifestata la crisi: la capitalizzazione aveva raggiunto a quella data un valore di 814.235 milioni di euro. Nel corso di un anno e mezzo il valore delle azioni delle società italiane quotate sui mercati azionari di Borsa Italiana è diminuito di oltre il 53% (fig. 3.7).

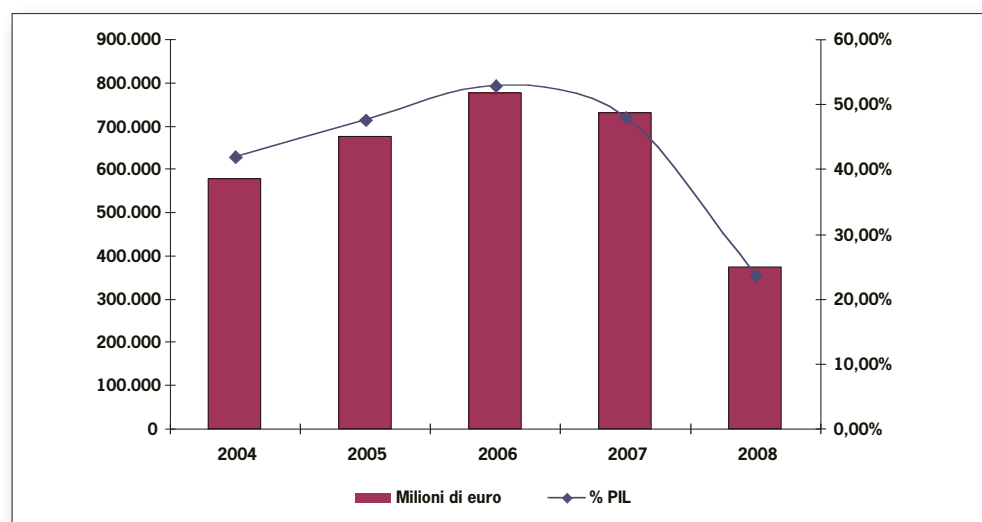
I dati più recenti pubblicati dalla Banca d'Italia (Bollettino Economico n. 58, ottobre 2009) indicano che a fine settembre 2009 erano quotate 287 so-

Tabella 3.18 | Principali statistiche sui mercati azionari gestiti da Borsa Italiana

| Anno | Numero di società quotate | | Capitalizzazione società italiane | | Scambi azionari | |
|------|---------------------------|-------------------|-----------------------------------|--------------|--------------------------|-------------------------------------|
| | MTA | MTA International | Volumi in milioni di euro | in % del PIL | Totale (milioni di euro) | Media giornaliera (milioni di euro) |
| 2004 | 278 | 265 | 580.881 | 41,8% | 732.592 | 2.851 |
| 2005 | 282 | 264 | 676.606 | 47,5% | 954.796 | 3.730 |
| 2006 | 311 | 285 | 778.501 | 52,8% | 1.145.650 | 4.510 |
| 2007 | 344 | 306 | 733.614 | 48,0% | 1.574.595 | 6.248 |
| 2008 | 336 | 293 | 374.702 | 23,6% | 1.029.131 | 4.068 |

Fonte: Borsa Italiana, BtStat Market Statistics, dicembre 2008

Figura 3.7 Capitalizzazione delle società quotate sui mercati azionari di Borsa Italiana



Fonte: Borsa Italiana, BtStat Market Statistics, dicembre 2008

cietà, per una capitalizzazione complessiva pari a 465 miliardi di euro (31% del Prodotto Interno Lordo). La capitalizzazione è, quindi, in crescita rispetto ai valori registrati a dicembre 2008, ma comunque nettamente inferiore rispetto ai valori degli anni precedenti.

Un'ulteriore indicazione della graduale ripresa dei mercati è fornito dall'andamento dell'indice generale di Borsa Italiana, che nel terzo trimestre del 2009 è cresciuto di quasi 20 punti percentuali, in linea con l'incremento medio delle piazze europee.

Con riferimento al numero di società quotate si può aggiungere che esso è aumentato tra il 2004 e il 2007, passando da 278 a 344. Nel corso del 2008 si è avuta una lieve flessione del numero di società quotate, assestandosi a 336. Il dato è frutto di una serie di nuove quotazioni e di operazioni di delisting: nel

dettaglio, tra il 2007 e il 2008, sono entrate nel listino azionario 10 società e ne sono uscite 18.

Le 10 azioni più scambiate in base al numero di contratti stipulati in Borsa nel triennio 2006-08 sono state quelle di imprese di grandi dimensioni o di gruppi bancari e assicurativi, tra cui UNICREDIT, FIAT, ENI, Intesa Sanpaolo, ENEL, TELECOM Italia, Generali, SAIPEM (tab. 3.19).

Tabella 3.19 | Top 10 azioni scambiate per numero di contratti

| | Azione | Numero di contratti stipulati nel 2008 | % del totale | Posizione nel 2007 | Posizione nel 2006 |
|----|-----------------|---|---------------------|---------------------------|------------------------------------|
| 1 | Unicredit | 5.414.115 | 7,81% | 2 | 2 (Unicredito) – 9 (Capitalia) |
| 2 | FIAT | 4.680.555 | 6,75% | 1 | 8 |
| 3 | ENI | 4.026.197 | 5,81% | 3 | 1 |
| 4 | Intesa Sanpaolo | 3.114.729 | 4,49% | 5 | 10 (Banca Intesa) – 11 (San Paolo) |
| 5 | ENEL | 2.688.243 | 3,88% | 7 | 4 |
| 6 | Telecom Italia | 2.535.266 | 3,66% | 6 | 5 |
| 7 | Generali | 2.023.431 | 2,92% | 4 | 7 |
| 8 | Saipem | 1.872.239 | 2,70% | 9 | 12 |
| 9 | Tenaris | 1.748.553 | 2,52% | 8 | 3 |
| 10 | Banco Popolare | 1.298.804 | 1,87% | 28 | nd |

Fonte: Borsa Italiana, BltStat Market Statistics, dicembre 2006, dicembre 2007, dicembre 2008

Bibliografia

- Banca d'Italia, *Base Informativa Pubblica*, www.bancaditalia.it
- Banca d'Italia (2005), *Note sull'andamento dell'economia della Lombardia nel 2004*, Milano
- Banca d'Italia (2006), *Note sull'andamento dell'economia della Lombardia nel 2005*, Milano
- Banca d'Italia (2007), *L'economia della Lombardia nell'anno 2006*, Milano
- Banca d'Italia (2008), *L'economia della Lombardia nell'anno 2007*, Milano
- Banca d'Italia (2009a), *Relazione Annuale per l'esercizio 2008*, Roma
- Banca d'Italia (2009b), *Relazione Annuale per l'esercizio 2008 – Appendice*
- Banca d'Italia (2009c), *Economie Regionali – L'economia delle regioni italiane nell'anno 2008*, Roma
- Banca d'Italia (2009d), *Economie Regionali – L'economia della Lombardia nell'anno 2008*, Milano
- Banca d'Italia (2009e), *Economie Regionali – L'andamento del credito in Lombardia nel primo trimestre del 2009*, Milano
- Banca d'Italia (2009f), *Bollettino Economico*, n. 58
- Borsa Italiana, *BIStat Market Statistics*, dicembre 2006, giugno 2007, dicembre 2007, dicembre 2008, www.borsaitaliana.it.
- Cesarini F. (2009), *Il ruolo delle banche: controllo del rischio di credito e collocamento di strumenti finanziari*, Intervento al Convegno del Centro Nazionale di Prevenzione e Difesa Sociale «*La crisi finanziaria: banche, regolatori, sanzioni*», Courmayeur, 25-26 settembre 2009
- Draghi M. (2009), Intervento alla *Giornata Mondiale del risparmio 2009*, ACRI – 29 ottobre 2009
- Messori M. (2009), *The Financial Crisis: understanding it to overcome it, 2009*, www.assogestioni.it
- Onado M. (2009), *Credito alle imprese: perché il piatto piange*, www.lavoce.info
- Patarnello A. (2004) (a cura di), *Il futuro del settore finanziario: il ruolo di Milano e della Lombardia*, settembre 2004, Camera di Commercio Industria Agricoltura e Artigianato di Milano, Studi e Ricerche in www.mi.camcom.it
- Sironi A. (2009), «Quali regole e quale banca dopo la crisi», in *Economia&Management*, n. 4
- Tarantola A.M. (2009a), Intervento al *XXI Villa Mondragone International Economic Seminar, Tavola rotonda «Causes and consequences of the crisis»*, Roma – 24 giugno 2009, www.bancaditalia.it
- Tarantola A.M. (2009b), Intervento alla Tavola Rotonda «*Banca e Mercato, quali prospettive?*» del Convegno del Centro Nazionale di Prevenzione Difesa Sociale «*La crisi finanziaria: banche, regolatori, sanzioni*», Courmayeur, 25-26 settembre 2009

Autori

Cristiana Schena, professore ordinario di Economia degli intermediari finanziari presso la Facoltà di Economia, Università degli Studi dell'Insubria

IReR – Istituto Regionale di Ricerca della Lombardia
via Copernico 38, 20125 Milano
www.irer.it

Responsabile editoriale: Sabrina Bandera

Assistente editoriale: Romina Menegazzi

© 2009 Edizioni Angelo Guerini e Associati SpA
viale Filippetti 28, 20122 Milano
www.guerini.it
e-mail: info@guerini.it

Copertina di Arti Grafiche Fiorin - Silvia Uggeri

Le fotocopie per uso del lettore possono essere effettuate nei limiti del 15% di ciascun volume/fascicolo di periodico dietro pagamento alla SIAE del compenso previsto dall'art. 68, commi 4 e 5, della legge 22 aprile 1941 n. 633. Le riproduzioni effettuate per finalità di carattere professionale, economico o commerciale o comunque per uso diverso da quello personale possono essere effettuate a seguito di specifica autorizzazione rilasciata da AIDRO, Corso di Porta Romana, 108 – 20122 Milano, e-mail segreteria@aidro.org e sito web www.aidro.org.

LOMBARDIA 2010

