

*Convegno “NPL: sfide e opportunità. Requisiti regolamentari,
strategie delle banche e dei nuovi operatori”*

**I crediti deteriorati:
mercato, regole e rafforzamento del sistema**

Intervento del Vice Capo del Dipartimento Vigilanza bancaria
e finanziaria della Banca d'Italia

Paolo Angelini

Roma, 9 ottobre 2018

1. Premessa

Ancora oggi nel dibattito europeo il tema dell'elevato livello dei crediti deteriorati (non performing loans, NPL) è utilizzato da chi chiede un'ulteriore riduzione dei rischi bancari quale condizione per una maggiore condivisione dei rischi (il varo del sistema europeo di assicurazione dei depositi). I dati, tuttavia, indicano che l'incidenza degli NPL si va rapidamente riducendo, non solo in Italia, e che il problema è in fase di risoluzione. Non pare più sostenibile, in particolare, la tesi secondo cui l'elevato volume di NPL delle banche italiane sarebbe un problema per la stabilità finanziaria in Italia e in Europa.

In questo intervento mi soffermerò innanzitutto sullo stato attuale del mercato degli NPL in Italia, mettendo in evidenza alcuni importanti cambiamenti strutturali che ne stanno modificando, in meglio, caratteristiche operative, modalità di transazione e, più in generale, lo "spessore". Svolgerò, poi, alcune riflessioni sulle modifiche che hanno interessato di recente (sia in Europa sia in Italia) la regolamentazione e la supervisione sulla gestione degli NPL da parte delle banche; si tratta di modifiche importanti (alcune delle quali ancora in via di finalizzazione) suscettibili, se opportunamente "calibrate", di contribuire in misura significativa alla definitiva risoluzione del problema degli NPL. Concluderò con alcune riflessioni sulle implicazioni che i recenti sviluppi potranno determinare per l'operatività delle banche, implicazioni delle quali gli intermediari dovranno necessariamente tenere conto per far sì che il loro sostegno all'economia possa rimanere elevato anche nel nuovo, più difficile contesto regolamentare e di mercato.

2. Il mercato degli NPL in Italia

Il rapporto tra la consistenza degli NPL al lordo delle rettifiche e i prestiti ha raggiunto un massimo nel 2015 e ha successivamente iniziato a calare. In base agli ultimi dati, relativi allo scorso giugno, l'NPL ratio lordo delle banche italiane era pari al 10,2 per cento, contro il 16,5 alla fine del 2015. I corrispondenti valori al netto delle rettifiche erano 5,0 e 9,8 per

cento, rispettivamente. Per le banche “significantive” (significant institutions, SI) il calo dell’NPL ratio lordo è stato pari a 4,1 punti percentuali nel solo 2017, maggiore di quanto programmato per quell’anno nei piani di riduzione triennali (elaborati per la prima volta nel 2016). In base ai nuovi piani l’NPL ratio netto delle SI dovrebbe scendere al di sotto del 4 per cento entro il 2020. La Banca d’Italia ha più di recente richiesto analoghi piani di riduzione alle banche “meno significantive” (less significant institutions, LSI) con elevati NPL, e li sta attualmente raccogliendo. Il calo dell’NPL ratio lordo registrato in media da queste banche nel 2017 è stato leggermente inferiore a quello delle SI ma significativo (3,0 punti percentuali).

La diminuzione degli NPL nel 2017 riflette in gran parte operazioni di cartolarizzazione e cessioni sul mercato (35 miliardi in termini lordi). Queste operazioni dovrebbero raggiungere i 65 miliardi quest’anno.

Il calo dello stock di NPL è riconducibile a diversi fattori. In primo luogo rileva il miglioramento congiunturale, che ha contribuito a riportare il flusso di nuovi NPL su valori analoghi o inferiori a quelli osservati prima del 2008 e ha influenzato positivamente i prezzi delle posizioni assistite da garanzie, in gran parte di tipo immobiliare. Stanno avendo un effetto anche le misure introdotte nel 2015 e nel 2016 per velocizzare le procedure esecutive immobiliari. I miglioramenti non sono ancora visibili negli ultimi dati ufficiali pubblicati dal Ministero della giustizia. Nel 2017 la durata delle procedure fallimentari risultava pari a circa 8,5 anni, valore analogo a quello del 2014; le esecuzioni immobiliari si chiudevano mediamente dopo 4,5 anni, contro 4,0 nel 2014 (fig. 1.A). Si tratta tuttavia di valori medi, che risentono di procedure avviate negli anni precedenti le riforme e registrano le variazioni recenti con un ritardo. Indicatori alternativi, basati su dati estratti dalla sezione ad accesso pubblico del Portale dei Servizi Telematici del Ministero della Giustizia, evidenziano segni di miglioramento, in particolar modo per quanto concerne la fase di vendita delle procedure esecutive immobiliari. Ad esempio, prima dell’introduzione delle nuove norme solo l’8 per cento delle procedure esecutive completava la fase di vendita entro un anno dall’avvio; in seguito alla riforma, questa quota ha superato il 20 per cento (fig. 1.B)¹.

¹ S. Giacomelli, T. Orlando e G. Rodano (2018), “Le procedure esecutive immobiliari: Il funzionamento e gli effetti delle recenti riforme”. Banca d’Italia, Questioni di Economia e Finanza, n. 448 (<https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/qef/2018-0448/index.html>)

Lo sforzo per accelerare i tempi di recupero crediti può ricevere nuovo impulso dalle “Buone prassi” pubblicate di recente dal Consiglio Superiore della Magistratura².

Dal lato dell’offerta di NPL da parte delle banche, si registra un sensibile miglioramento della qualità delle basi dati analitiche sottostanti i portafogli, essenziale ai fini sia della cessione sia della gestione di questi attivi. Evidenza aneddotica suggerisce che il prezzo di cessione può variare in misura molto significativa in funzione della qualità dei dati che il venditore è in grado di mettere a disposizione dei potenziali acquirenti. A questo miglioramento ha contribuito in Italia l’azione della vigilanza, con la richiesta alle banche di una dettagliata segnalazione statistica sulle sofferenze nel gennaio del 2016³.

All’aumento delle cessioni di NPL hanno contribuito anche mutamenti strutturali del mercato. Di rilievo il fenomeno delle banche che hanno deciso di specializzarsi in questo segmento. A oggi 5 LSI specializzate hanno in bilancio NPL (anche in forma di asset backed securities) per complessivi 1,3 miliardi, corrispondenti a 20 miliardi in termini lordi. Due anni fa gli stessi aggregati si attestavano rispettivamente a 700 milioni e a 12 miliardi⁴. Queste banche svolgono inoltre l’attività di gestore (il cosiddetto servicer, il soggetto che si occupa materialmente di recuperare valore dal portafoglio ceduto). Nell’ultimo biennio gli attivi gestiti in qualità di special servicer sono aumentati nel complesso da 52 a 100 miliardi di euro; quelli gestiti in qualità di master servicer da 4 a 88 miliardi. Esiste una specializzazione anche per tipologie di NPL (crediti al consumo o verso imprese, garantiti o non garantiti, ...). Il rendimento del capitale di queste banche è mediamente a doppia cifra. Ciò è in linea con la tesi da tempo sostenuta dalla Banca d’Italia: il valore di libro delle sofferenze delle banche italiane è, in media, in linea con i valori che le banche riescono effettivamente a recuperare; le

² Consiglio Superiore della magistratura, “Buone prassi nel settore delle esecuzioni immobiliari – linee guida” (https://www.csm.it/web/csm-internet/norme-e-documenti/dettaglio/-/asset_publisher/YoFfLzL3vKc1/content/linee-guida-in-materia-di-buone-prassi-nel-settore-delle-esecuzioni-immobiliari).

³ Cfr. Banca d’Italia (<https://www.bancaditalia.it/compiti/vigilanza/normativa/consultazioni/2016/segnalazione-esposizioni-sofferenza/index.html>).

⁴ Queste operazioni contribuiscono al calo dell’NPL ratio lordo di sistema, dato che gli importi lordi vengono sostituiti da quelli netti/di acquisto, ben più bassi.

banche devono attrezzarsi per gestire al meglio questi attivi, valorizzandoli e accelerandone il più possibile i recuperi⁵.

Anche tra gli intermediari non bancari si registra fermento. Alla fine del 2017 operavano nell'acquisto e nel recupero degli NPL 16 intermediari specializzati iscritti nell'Albo ex art. 106 del TUB (di cui 4 appartenenti a gruppi bancari), 10 in più rispetto all'anno precedente. Essi detenevano in bilancio NPL per un valore netto pari a 680 milioni. Nel settore erano inoltre attive 9 società specializzate nella gestione (servicing) di operazioni di cartolarizzazione di NPL, di cui 3 appartenenti a gruppi bancari⁶. L'ammontare dei crediti cartolarizzati gestiti da queste società era pari a 28 miliardi (contro circa 18 l'anno precedente). Si sta sviluppando anche il settore dei fondi d'investimento attivi in NPL: mentre negli anni della crisi operavano pochi fondi, prevalentemente non europei, alla metà del 2018 21 fondi di credito italiani avevano un patrimonio netto investito in NPL pari a circa 3 miliardi (peraltro in gran parte riconducibili a un unico fondo). Va infine rilevato che in questo settore opera anche un buon numero di soggetti non vigilati⁷.

Dal lato delle tecniche di mercato, si osserva una crescita delle cartolarizzazioni e delle connesse operazioni di trasferimento significativo del rischio. Una serie di operazioni ha visto, contestualmente alla cessione del portafoglio, la collocazione sul mercato di piattaforme a cui le banche cedono risorse umane e affidano la gestione degli NPL, e in cui talvolta mantengono una partecipazione. Pur con la cautela necessaria alla luce del numero limitato delle operazioni concluse sinora e della loro notevole eterogeneità, è possibile una prima rassegna delle principali caratteristiche.

⁵ Cfr. I. Visco, Intervento all'Assemblea dell'Associazione Bancaria Italiana, 8 luglio 2016 (https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/interventi-governatore/integov2016/Visco_ABI_08_luglio_2016.pdf).

⁶ Si tratta di banche o intermediari finanziari ex art. 106 TUB cui la legge n. 130/99 riserva le attività di carattere operativo connesse con le operazioni di cartolarizzazione (riscossione dei crediti e servizi di cassa e pagamento) e le relative funzioni di "garanzia" nell'interesse dei portatori dei titoli e del mercato (verifica della conformità delle operazioni di cartolarizzazione alla legge e al prospetto informativo).

⁷ Si tratta di vari soggetti, compresi fondi di investimento esteri che effettuano unicamente attività di investimento in Italia, senza essere commercializzati nel nostro paese. Tra gli operatori italiani, inoltre, figurano le società titolari della licenza per l'attività di recupero crediti ai sensi dell'art. 115 del Testo unico delle leggi di pubblica sicurezza.

C'è una notevole varianza nei prezzi di trasferimento osservati (si va dal 16 a oltre il 40 per cento del valore lordo di portafoglio), dovuta alla diversa qualità del portafoglio sottostante (incidenza e tipologia delle garanzie, età delle posizioni, dimensione, ecc.), nonché alle diverse condizioni sia del mercato sia del singolo cedente (ad esempio operazioni più recenti possono beneficiare di un mercato più maturo; banche in difficoltà possono risultare penalizzate in ambito negoziale). C'è molta eterogeneità anche nell'ammontare ceduto (da un minimo di poche centinaia di milioni a un massimo di 24 miliardi), dovuta anche alla dimensione dell'intermediario. Non emerge per ora una correlazione tra la dimensione della cessione e il prezzo.

La dimensione (c.d. thickness) delle tranche senior della cartolarizzazione è risultata compresa tra il 60 e il 90 per cento del valore netto del portafoglio ceduto. È spesso presente la tranche mezzanine. Le tranche junior si sono attestate tra il 3 e il 13 per cento del valore netto trasferito, anche in funzione della presenza o meno della mezzanine.

Nella maggior parte delle operazioni è stato ottenuto un rating sulle tranche senior. Il rating aumenta la possibilità di cessione della tranche; contribuisce inoltre al riconoscimento del significativo trasferimento del rischio da un punto di vista prudenziale⁸. Il rating della tranche senior appare relativamente diffuso in Italia anche perché è condizione necessaria per ottenere la garanzia pubblica (GACS).

Le banche spesso trattengono le tranche junior e mezzanine nella misura minima prevista dalla legge, pari al 5 per cento (cosiddetta "risk retention"). Un limite massimo per la quota di queste tranche da mantenere all'attivo non è prescritto, ma è implicito ai fini del deconsolidamento del portafoglio cartolarizzato, obiettivo imprescindibile per le banche che pongono in essere questo genere di operazioni⁹. Sebbene la ritenzione totale della senior sia stata osservata in buona parte dei casi, in altri quote fino al 75 per cento di

⁸ In presenza di NPL infatti, i test meccanici previsti dalla CRR (e.g. trasferimento di almeno il 50 per cento della tranche mezzanine) non sono ritenuti sufficienti ai fini del riconoscimento del significativo trasferimento del rischio.

⁹ Più precisamente, gli obiettivi sono tipicamente due: deconsolidamento prudenziale, che consente di ridurre l'assorbimento patrimoniale, e deconsolidamento contabile, che consente di ridurre l'NPL ratio e di evitare il meccanismo delle rettifiche di calendario, di cui si dirà più avanti.

questa tranche sono state collocate sul mercato. Nella maggior parte delle operazioni (anche quelle di maggiore dimensione), i titoli emessi dal veicolo di cartolarizzazione sono stati acquistati da un unico investitore.

In tutte le operazioni osservate sinora i gestori sono indipendenti dalle banche (l'indipendenza è un requisito ai fini della GACS). Le agenzie di rating valutano la bontà dell'operazione anche in funzione delle caratteristiche e della reputazione dei gestori. Per motivazioni analoghe i gestori rivestono un ruolo fondamentale anche nell'analisi prudenziale delle operazioni.

Questa serie di sviluppi congiunturali e strutturali stanno facendo sì che nel complesso, a fronte del forte aumento dell'offerta di NPL sul mercato, e dunque delle cessioni, non si sia registrato un calo dei prezzi. Le ultime elaborazioni effettuate su dati della Centrale dei Rischi, relative al 2016, indicano che i recuperi mediante cessione hanno fruttato in media il 23 per cento del valore lordo (20 nel 2015)¹⁰. Le prime elaborazioni relative al 2017 si collocano su valori analoghi.

La Vigilanza è chiamata a valutare le operazioni di cartolarizzazione promosse dalle banche al fine di accertare che il trasferimento del rischio sia significativo e commisurato al beneficio patrimoniale conseguito, evitando arbitraggi regolamentari. L'attuale orientamento è di valutare ciascuna operazione caso per caso, tenendo conto delle scelte contabili operate dalla banca, e nel suo complesso, piuttosto che basarsi esclusivamente sui test quantitativi in materia di deconsolidamento, ritenuti al momento non sufficientemente robusti. Un recente discussion paper posto in consultazione dall'Autorità Bancaria Europea (EBA) ha opportunamente evidenziato l'esigenza di modifiche del quadro normativo in materia di significativo trasferimento del rischio, al fine di meglio adattarlo alle caratteristiche delle operazioni di cartolarizzazione, specie quelle aventi come sottostante NPL, e di favorire l'armonizzazione delle prassi di vigilanza¹¹.

¹⁰ Cfr. F. M. Conti, I. Guida, A. Rendina, G. Santini, "I tassi di recupero delle sofferenze nel 2016". Banca d'Italia, Note di stabilità finanziaria e Vigilanza n. 11, 2017 (<https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/note-stabilita/2017-0011/note-stabilita-finanziaria-vigilanza-N-11.pdf>).

¹¹ EBA, Discussion Paper on the Significant risk transfer (SRT) in securitisations, settembre 2017 (<https://www.eba.europa.eu/-/eba-launches-consultation-on-significant-risk-transfer-in-securitisation>). I principali temi trattati dal Discussion Paper riguardano il processo di verifica del SRT da parte delle Autorità, l'integrazione e la modifica delle soglie quantitative previste dal CRR, l'approccio di vigilanza nell'analisi di alcune caratteristiche strutturali che possono influenzare l'effettivo trasferimento del rischio (ad esempio, ammortamento delle tranche, costo della protezione del credito e opzioni call) e le specificità delle cartolarizzazioni di NPL.

3. L'evoluzione del quadro regolamentare e di supervisione sugli NPL

Negli anni recenti si sono registrati numerosi sviluppi in materia di regolamentazione e supervisione dei crediti deteriorati. In quanto segue se ne richiamano alcuni dei principali, senza pretesa di esaustività¹².

L'Addendum della BCE e la proposta di regolamento della Commissione. – Con riferimento all'attività di supervisione, il 15 marzo 2018 la Banca centrale Europea (BCE) ha pubblicato il testo definitivo del cosiddetto "Addendum" alle linee guida sui crediti deteriorati. L'Addendum, che si applica alle banche "significative" dell'area dell'euro, specifica le attese della BCE sui livelli di accantonamenti minimi a fini prudenziali per le esposizioni classificate come NPL dopo il 1° aprile 2018. Le banche devono adottare il cosiddetto approccio "di calendario", che consiste nello svalutare gradualmente nel corso del tempo i nuovi NPL fino a raggiungere la svalutazione integrale alla fine di un determinato periodo, a prescindere dalle effettive prospettive di recupero e dalla valutazione contabile. Più specificamente i nuovi crediti deteriorati, ancorché già erogati, devono essere svalutati integralmente entro 2 anni (se non garantiti) oppure 7 anni (se garantiti) dal momento in cui sono stati classificati come tali. La svalutazione richiesta è di natura prudenziale: le banche sono incoraggiate ad apportare rettifiche contabili fin dove opportuno, e a dedurre dal patrimonio di vigilanza l'eventuale differenza tra queste e quelle indicate dall'approccio di calendario. L'Addendum non impone comportamenti obbligatori alle banche, che possono discostarsi dalle previsioni in esso contenute dandone adeguata motivazione.

Relativamente alla regolamentazione, nell'ambito delle iniziative del Piano di azione per affrontare la problematica dei crediti deteriorati in Europa¹³, il 14 marzo 2018 la Commissione europea ha pubblicato una

¹² Ad esempio, un tema non discusso in quanto segue che meriterebbe una separata trattazione è quello coperto dalla Direttiva del parlamento e del Consiglio riguardante i quadri di ristrutturazione preventiva, la seconda opportunità e misure volte ad aumentare l'efficacia delle procedure di ristrutturazione, insolvenza e liberazione dei debiti. La Direttiva non riguarda direttamente gli NPL, ma proponendo l'istituzione di un quadro giuridico minimale armonizzato nel settore delle ristrutturazioni dovrebbe consentire una migliore gestione dei crediti nei confronti delle imprese in crisi non ancora insolventi.

¹³ Consiglio dell'Unione europea, Conclusioni del Consiglio sul piano d'azione per affrontare la questione dei crediti deteriorati in Europa, comunicato stampa dell'11 luglio 2017 (<http://www.consilium.europa.eu/en/press/press-releases/2017/07/11/conclusions-non-performing-loans/#>).

proposta legislativa in materia di rettifiche su NPL (il “Regolamento”, che dovrebbe confluire nel pacchetto CRR2-CRD5 in corso di approvazione). Essa si applica a tutte le banche dell’Unione europea e prevede, limitatamente ai nuovi crediti erogati che dovessero successivamente divenire deteriorati, la loro integrale svalutazione entro 2 anni nel caso in cui non siano garantiti, ed entro 8 anni nel caso in cui siano garantiti. Per entrambe le tipologie, è prevista una svalutazione inferiore (80 per cento) per i crediti classificati come “Unlikely to Pay” (UTP) che non presentino importi scaduti da oltre 90 giorni. La quota di svalutazione non effettuata in bilancio deve essere dedotta dal patrimonio di qualità primaria (CET1).

La tavola A1 in appendice riporta le principali differenze tra l’Addendum della BCE e la bozza di Regolamento. L’Addendum non distingue tra imprese/debitori che hanno interrotto l’attività senza possibilità di riprenderla e dunque di onorare il proprio debito, da un lato, e imprese in difficoltà ma ancora in grado di recuperare una normale operatività se adeguatamente ristrutturate e assistite finanziariamente, dall’altro (la bozza di Regolamento riserva almeno un trattamento più favorevole agli UTP). Questa distinzione, presente in Italia (sofferenze vs. altri crediti deteriorati) sia in altri paesi (“going” vs. “gone concern”), non è prevista nelle definizioni armonizzate adottate ufficialmente dall’EBA nel 2014¹⁴. I crediti facenti capo a debitori con probabilità di rientro in bonis devono quindi sottostare alle stesse regole di accantonamento previste per le sofferenze.

La proposta di Regolamento della Commissione è adesso all’esame del Consiglio e del Parlamento europei. In coerenza con le finalità sostanziali della regolamentazione, e tenendo presente l’esigenza di evitare arbitraggi regolamentari, sarebbe opportuno: escludere dalla misura la parte garantita dei crediti deteriorati, a condizione che la valutazione della garanzia sia aggiornata e coerente con la metodologia dell’EBA (in subordine, prevederne una svalutazione massima inferiore al 100 per cento); prevedere una svalutazione massima del 90 per cento (in luogo del 100 per cento) della parte non garantita degli NPL, e allungare l’arco temporale entro il quale

¹⁴ Debitori con probabilità di rientro in bonis si trovano in quasi tutte le classi di NPL previste dall’EBA: i cosiddetti forborne non performing; le inadempienze probabili; gli scaduti. L’incidenza più elevata dovrebbe tuttavia trovarsi tra i forborne non performing e tra gli scaduti da poco tempo.

raggiungere la copertura massima; concedere un trattamento meno severo per la svalutazione delle esposizioni nei confronti di debitori che hanno prospettive di rientro in bonis¹⁵.

Queste proposte tengono conto dell'evidenza statistica disponibile sui prezzi degli NPL¹⁶. Diminuirebbero il rischio (particolarmente rilevante nelle giurisdizioni caratterizzate da tempi di recupero crediti relativamente lunghi) di distorsioni nell'allocazione intertemporale dei profitti, o di eccessiva volatilità del capitale regolamentare (a seconda che le banche decidano di applicare l'approccio di calendario effettuando rettifiche contabili o deduzioni dal patrimonio), che potrebbero derivare dalla richiesta di svalutazione integrale delle posizioni¹⁷.

Ciò che è più importante, si attenuerebbe il rischio che la nuova regolamentazione possa incentivare le banche a togliere il supporto finanziario a imprese con possibilità di recupero, se adeguatamente assistite. Da quanto detto sopra emerge infatti che le banche dovrebbero effettuare rettifiche sulle proprie posizioni debitorie nei confronti di queste imprese, e allo stesso tempo sostenerle finanziariamente nella fase di ristrutturazione. Ne possono dunque scaturire incentivi ad abbandonare queste imprese anche in presenza di "segnali di vita" significativi, per recuperare il massimo importo nel più breve tempo possibile (ad esempio rivalendosi sulle garanzie). Le potenziali conseguenze negative non si limiterebbero ai bilanci delle banche; si estenderebbero alla crescita economica e all'occupazione.

I dati disponibili confermano che una quota minoritaria ma significativa (circa un quarto) delle imprese che entrano in stato NPL nel nostro paese

¹⁵ Ciò sarebbe tra l'altro coerente con quanto previsto nel Report del Subgroup on Non-Performing Loans (NPLs) dell'European Council's Financial Services Committee (<https://www.eumonitor.nl/9353000/1/j9vvik7m1c3gyxp/vkeq88z90yy0>).

¹⁶ Ad esempio, anche per le posizioni non garantite i prezzi di cessione riscontrati in recenti transazioni di mercato sono sempre ampiamente positivi, mentre i tassi di recupero interni delle banche si collocano su valori superiori al 20 per cento. Cfr. F. M. Conti, I. Guida, A. Rendina, G. Santini, "I tassi di recupero delle sofferenze nel 2016". Banca d'Italia, Note di stabilità finanziaria e Vigilanza n. 11, 2017 (<https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/note-stabilita/2017-0011/note-stabilita-finanziaria-vigilanza-N-11.pdf>).

¹⁷ Ad esempio, una banca che riuscisse a recuperare una posizione non garantita dopo quattro anni, entro i primi due anni dovrebbe registrare perdite contabili (o deduzioni dal capitale) pari all'intera posizione, e un profitto da ripresa di valore (o un aumento del patrimonio di vigilanza) nel quarto anno.

riesce a ritornare in bonis entro 4-5 anni (fig. 2)¹⁸. C'è pertanto il rischio che la riforma si traduca in una riduzione di questa quota, con effetti perversi sull'economia, oltre che sui bilanci bancari.

Le modifiche alla legge italiana sui veicoli di cartolarizzazione. – Nel 2017 sono state apportate modifiche alla legge n. 130/99 per ampliare le possibilità operative dei veicoli di cartolarizzazione. I veicoli potranno concedere nuova finanza ai debitori ceduti, acquisire partecipazioni derivanti dalla conversione degli NPL cartolarizzati, acquistare e gestire immobili (o beni di altro tipo) posti a garanzia di questi NPL. Queste novità agevoleranno la cartolarizzazione degli NPL per i quali vi sono prospettive di ritorno in bonis e favoriranno la partecipazione alle aste fallimentari¹⁹.

L'emendamento sulla stima della LGD. – In base alla disciplina attuale, le perdite registrate a seguito della cessione di NPL innalzano la stima della cosiddetta loss given default (LGD) delle banche che utilizzano i modelli interni per il rischio di credito ai fini del calcolo dei requisiti patrimoniali. Cessioni massicce di NPL, che determinano una forte riduzione della rischiosità della banca, si traducono anche, a causa di questo meccanismo, in un significativo aumento degli assorbimenti patrimoniali. Per eliminare questo paradosso, nell'ambito del negoziato sul pacchetto CRR2/CRD5 il Parlamento europeo ha approvato un emendamento che introdurrebbe una norma transitoria, relativa alle operazioni effettuate dal 2017 e fino a 5 anni dopo l'entrata in vigore della disciplina. Al ricorrere di certi criteri, sarebbe possibile eliminare o attenuare l'effetto delle "cessioni massive" di NPL sulla LGD²⁰. Per diventare operativa la norma dovrà essere approvata nel corso del negoziato tra Commissione, Parlamento e Consiglio.

¹⁸ Questo valore risente della lunga fase di crisi economica attraversata dal nostro paese. Una stima effettuata su un periodo non influenzato da eventi eccezionali produrrebbe con tutta probabilità un valore più alto.

¹⁹ Cfr. D. Albamonte, "Recenti modifiche alla legge 130/1999 sulla cartolarizzazione dei crediti". Banca d'Italia, Note di stabilità finanziaria e Vigilanza n. 12, 2017 (<https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/note-stabilita/2017-0010/note-stabilita-finanziaria-vigilanza-n-10-ita.pdf>).

²⁰ L'emendamento definisce "massive" le operazioni realizzate anche nel corso di più anni, sulla base di uno specifico programma notificato all'autorità di vigilanza, e che prevedano almeno la cessione di una percentuale minima di tutti gli NPL in portafoglio. Per una discussione del meccanismo che lega le cessioni di NPL all'assorbimento di capitale e una stima dell'effetto, cfr. M. Gangeri, M. Lanotte, G. Della Corte, G. Rinna, "Why exceptional NPLs sales should not affect the estimated LGDs of A-IRB banks". Banca d'Italia, Note di stabilità finanziaria e Vigilanza n. 6, 2017 (<https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/note-stabilita/2017-0006/index.html>).

La proposta di direttiva sui gestori e acquirenti di NPL e sul recupero delle garanzie. – La proposta, elaborata dalla Commissione, mira a promuovere lo sviluppo di un mercato secondario paneuropeo degli NPL e ad agevolare l’escussione delle garanzie in via stragiudiziale. A questi fini, la direttiva disciplina tre aspetti centrali. Il primo riguarda la figura degli acquirenti. Viene introdotta una normativa armonizzata dei requisiti di ingresso nel mercato e di vigilanza di questi operatori, così da superare possibili barriere all’operatività transfrontaliera e al pieno sviluppo della concorrenza. Gli acquirenti non sarebbero soggetti ad alcuna forma di autorizzazione, ma solo a limitati obblighi informativi verso le autorità di vigilanza, anche nel caso in cui operino in Stati dell’UE diversi dal proprio. Il secondo aspetto riguarda i gestori, per cui sarebbe previsto un regime autorizzativo e di vigilanza contenuto (requisiti organizzativi e di fit and proper) nonché il passaporto europeo. Il terzo è un meccanismo di escussione stragiudiziale delle garanzie (accelerated extrajudicial collateral enforcement, AECE), affine al “patto marciano” (art. 48 bis del TUB). Vengono previste anche due modalità di escussione, ossia l’asta pubblica e la vendita privata.

La proposta è condivisibile nelle sue finalità generali. L’armonizzazione delle regole può contribuire a realizzare un mercato degli NPL più ampio, competitivo ed efficiente e a migliorare la capacità delle banche di recuperare le garanzie. La proposta può, peraltro, essere migliorata.

In primo luogo, la disciplina degli acquirenti e dei gestori proposta riguarda indistintamente gli NPL e i crediti in bonis. Considerato che l’obiettivo è liberare il sistema bancario dagli NPL andrebbe valutata l’opzione, attualmente in discussione nel negoziato, di limitare l’ambito della Direttiva ai soli NPL originati e ceduti da banche o da altri intermediari finanziari soggetti a vigilanza prudenziale (ad esempio gli intermediari dell’albo unico previsto dall’art. 106 TUB), escludendo le cessioni di crediti in bonis. Vi è infatti il rischio di favorire la migrazione di attività verso intermediari non regolamentati (shadow banking) e di indebolire gli incentivi alla corretta valutazione e al monitoraggio dei rischi creditizi da parte delle banche²¹.

²¹ Consentendo alle banche e agli altri intermediari vigilati di trasferire liberamente crediti in bonis agli acquirenti previsti dalla Direttiva, che non devono rispettare requisiti prudenziali e non sono sottoposti a vigilanza, si potrebbe incoraggiare il trasferimento di attività e rischi al settore non regolato. Inoltre si potrebbero indebolire gli incentivi per le banche a valutare correttamente e monitorare la qualità creditizia dei debitori. Da tenere presente che la cessione all’acquirente, a differenza delle cartolarizzazioni, non prevede meccanismi di risk retention per mantenere allineati gli incentivi.

Un secondo aspetto attiene al regime di vigilanza dei gestori. Questi soggetti potranno usare strumenti incisivi come l'AECE e svolgere un ruolo fondamentale nella gestione dei rapporti creditizi con clienti classificati come UTP, che possono necessitare di nuova finanza. È perciò opportuna una riflessione sui presidi minimi di autorizzazione e vigilanza dei servicer, che devono essere proporzionati ai rischi assunti ed essere idonei a presidiare i processi di valutazione creditizia, preservare l'integrità del mercato, tutelare i diritti dei consumatori.

Infine, per quanto riguarda l'AECE, va tenuto presente il rischio di abusi nell'utilizzo di uno strumento stragiudiziale molto incisivo, che dovrebbe essere riservato a soggetti sottoposti ad adeguate forme di controllo pubblico, quali le banche e gli altri intermediari vigilati, ivi compreso il gestore, purché soggetto ad adeguati requisiti e controlli a fini prudenziali.

4. Implicazioni dei cambiamenti e prospettive per la gestione degli NPL

Malgrado i miglioramenti registrati, per le banche resta ancora molto da fare sul fronte degli NPL. Occorrono ancora sforzi importanti per ridurre lo stock, specialmente nei casi in cui l'incidenza di questi attivi è ancora relativamente elevata. Deve proseguire il lavoro di miglioramento dell'efficienza della gestione.

L'adozione del nuovo standard contabile IFRS9 basato sul concetto di "perdita attesa", in vigore dal gennaio di quest'anno, richiede a tutte le banche (incluse quelle che a fini prudenziali utilizzano il metodo standardizzato per il calcolo dei requisiti patrimoniali a fronte del rischio di credito) il ricorso a modelli in grado di stimare le perdite attese sia nei prossimi dodici mesi sia sull'intera durata attesa della posizione. Si tratta di un cambiamento importante, le cui implicazioni, anche per la prociclicità delle svalutazioni, andranno valutate nel corso dei prossimi anni²². Le banche hanno avuto la possibilità di adottare un regime transitorio, grazie al quale le maggiori rettifiche determinate dal passaggio all'IFRS9 si riflettono sui coefficienti

²² Il tema della prociclicità dell'IFRS9 è ampiamente dibattuto. Cfr. ESRB, "Financial stability implications of IFRS9" (https://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/reports/20170717_fin_stab_imp_IFRS_9.en.pdf).

patrimoniali in modo graduale²³. Quelle che hanno scelto di avvalersi di questo meccanismo dovranno prevedere adeguati margini di prudenza a fronte di eventi imprevisti.

Probabilmente la regolamentazione con impatti di maggiore rilievo sarà quella relativa all'approccio di calendario, che – nella versione dell'Addendum o in quella del Regolamento – indurrà le banche a raggiungere percentuali di svalutazione molto elevate entro tempi prefissati e indipendenti da quelli delle procedure di recupero crediti. Per l'Italia problemi si potranno porre sia a livello di paese, data la nostra posizione nel confronto europeo (fig. 3), sia a livello locale, tenuto conto dell'eterogeneità che si registra nei tempi medi delle procedure di recupero crediti dei vari tribunali.

È ipotizzabile che le banche presteranno maggiore attenzione al tema delle garanzie e della loro idoneità ai fini dell'applicazione dell'approccio di calendario. Una recessione che facesse aumentare repentinamente il flusso di nuovi NPL potrebbe determinare esigenze di accantonamento sui crediti non garantiti significativamente più elevate che in passato, che accoppiate all'effetto dell'IFRS9²⁴ potrebbero risultare difficili da soddisfare.

Le banche dovranno inoltre valutare se rivedere le proprie strategie di gestione degli NPL. Sarà preferibile mantenere le posizioni in portafoglio fino alla conclusione della procedura di recupero? Oppure cederle appena la percentuale di svalutazione abbia raggiunto un livello coerente con i prezzi di mercato? Dall'analisi delle operazioni di significativo trasferimento del rischio realizzate sinora sembra emergere un modello di gestione degli NPL che può essere schematizzato come segue: (i) in partnership con un investitore esterno, la banca crea un'apposita società e le cede in tutto o in parte il proprio stock di NPL; la società acquisisce la proprietà e cura la gestione degli NPL; (ii) nel rispetto delle condizioni necessarie al deconsolidamento contabile e prudenziale degli NPL, la banca acquisisce la più ampia quota di

²³ La misura transitoria introdotta dal Regolamento 2017/2395 del Parlamento europeo e del Consiglio concede alle banche la facoltà di includere nel CET1 una quota delle maggiori rettifiche di valore richieste dall'IFRS 9, applicando le seguenti percentuali: 95 per cento per il 2018, 85 per il 2019, 70 per il 2020, 50 per il 2021, 25 per il 2022, zero successivamente.

²⁴ Si ha in mente l'aumento delle rettifiche connesso con il passaggio delle posizioni creditizie dallo stadio 1 allo stadio 2 previsti dalla norma contabile.

possesso possibile di questa società (fino a un massimo del 49 per cento), per assicurarsi una quota consistente dei suoi profitti. Questo modello potrebbe conciliare due esigenze contrastanti – quella di ridurre l’incidenza degli NPL in bilancio e quella di contenere il trasferimento di valore al di fuori della banca. Esso potrebbe essere adatto a banche di medio-grandi dimensioni, o consorzi di banche più piccole (ad esempio attraverso le cosiddette operazioni multi-originator). Peraltro, l’esperienza accumulata sinora è insufficiente a trarre conclusioni definitive in questa materia.

Una terza importante decisione per gli intermediari che abbiano scelto di non cedere gli NPL è se gestirli tramite procedure interne oppure affidarli a un servicer. Le linee guida preparate dalla Banca Centrale Europea per le SI e dalla Banca d’Italia per le LSI italiane²⁵ non contengono indicazioni vincolanti in questo senso. Da quanto detto sopra è chiaro tuttavia che il recupero crediti è un’attività specialistica. Gli intermediari che decidono di mantenere la gestione al proprio interno devono investire in questa attività adeguate risorse umane e finanziarie.

Per le banche sarà infine necessaria una revisione delle strategie di gestione degli NPL diversi dalle sofferenze. Come accennato sopra, sia l’Addendum sia la bozza di Regolamento prestano insufficiente attenzione alla distinzione tra debitori in crisi irreversibile e quelli che hanno possibilità di rientro in bonis. È possibile che il meccanismo delle rettifiche di calendario incentivi le banche ad abbandonare queste imprese anche in presenza di segnali di vita significativi. Occorre adottare ogni possibile misura perché questo non accada.

Già oggi la situazione sul fronte della risoluzione delle situazioni di difficoltà aziendale non è ottimale. Si è visto sopra (fig. 2) che circa un quarto delle imprese in difficoltà torna in bonis. Spesso gli accordi di ristrutturazione del debito in Italia non imprimono un impulso sufficiente ad assicurare il rilancio dell’impresa, cosicché dopo qualche anno la difficoltà

²⁵ Cfr. BCE, “Linee guida per le banche sui crediti deteriorati”, 2017 (https://www.bankingsupervision.europa.eu/ecb/pub/pdf/guidance_on_npl.it.pdf); Banca d’Italia, “Linee Guida per le banche Less Significant italiane in materia di gestione di crediti deteriorati” (<https://www.bancaditalia.it/media/notizia/linee-guida-per-le-banche-less-significant-italiane-in-materia-di-gestione-di-crediti-deteriorati/>).

si trasforma in crisi irreversibile²⁶. Ciò dipende da molteplici fattori. Tra questi, l'indisponibilità dei creditori ad accettare tagli drastici del debito, che permetterebbero di risolvere eventuali problemi di sovra-indebitamento, nonché la diffusa pratica del multi-affidamento: la presenza di un ampio gruppo di creditori con esposizioni eterogenee (per dimensione, presenza di garanzie, ecc.) renderebbe difficoltoso il raggiungimento di un accordo efficace e tempestivo, in grado di invertire la situazione di crisi.

Lo sviluppo dei fondi di ristrutturazione (turnaround funds) potrebbe fornire un importante contributo al ritorno in bonis delle imprese in difficoltà²⁷. A oggi, in Italia opera un numero limitato di questi fondi. Le riforme del 2015-16 hanno aumentato il potere negoziale dei creditori finanziari nei confronti delle imprese, fornendo loro strumenti importanti per aumentare le probabilità di successo dei piani²⁸. Appare auspicabile uno sviluppo dei fondi di ristrutturazione, anche in partnership con le banche. In attesa di un netto miglioramento dei tempi della giustizia, le banche devono perseguire un maggiore ricorso e un miglioramento dei metodi stragiudiziali.

In questo nuovo contesto appare auspicabile anche una revisione dell'approccio adottato dalla Vigilanza. Le Linee guida pubblicate dalla BCE nel marzo del 2017 pongono molta enfasi sulla riduzione dell'NPL ratio lordo. In presenza di obiettivi vincolanti sul fronte delle rettifiche questa enfasi appare meno giustificabile (posizioni largamente o interamente accantonate

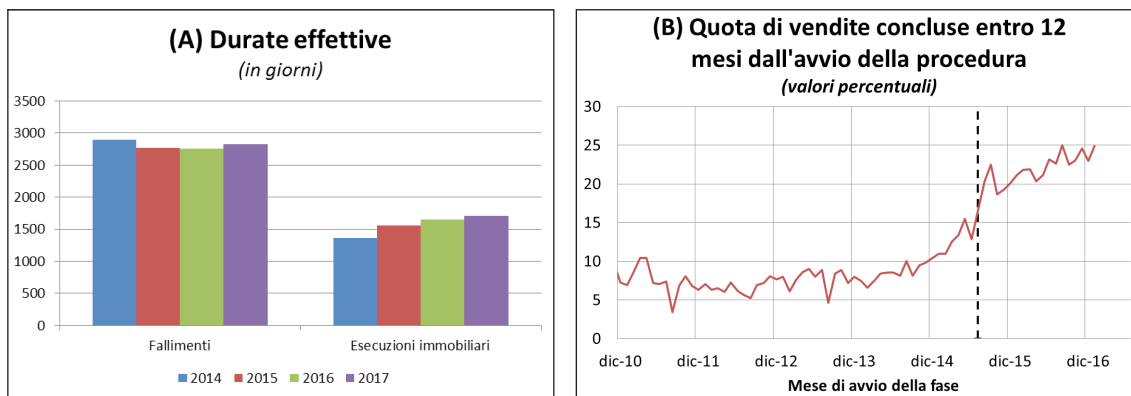
²⁶ Cfr. ad esempio L. Carpinelli, G. Cascarino, S. Giacomelli e V. Vacca, "La gestione dei crediti deteriorati: un'indagine presso le maggiori banche italiane". Banca d'Italia, Questioni di Economia e Finanza, n. 311, 2016 (http://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/qef/2016-0311/QEF_311_16.pdf).

²⁷ Cfr. I. Visco, Intervento all'Assemblea dell'Associazione bancaria italiana, 10 luglio 2018 (https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/interventi-governatore/integov2018/Visco_10072018.pdf). I fondi di ristrutturazione sono fondi d'investimento (equity o con un grado di leva contenuto) in grado di contribuire alla ristrutturazione delle imprese in difficoltà. Pur in presenza di una certa eterogeneità, l'operatore tipo di questa classe è in grado di fornire all'impresa sia un supporto di tipo imprenditoriale sia nuova finanza. Quest'ultima può essere di varia natura, da capitale di rischio a debito super senior.

²⁸ In particolare, i creditori finanziari che detengano almeno il 75 per cento delle passività finanziarie complessive di un'impresa possono siglare accordi vincolanti anche per i restanti creditori (in precedenza questi creditori mantenevano il diritto di essere rimborsati integralmente). Inoltre, i creditori di un'impresa che abbia fatto domanda di "concordato preventivo" possono presentare al tribunale un piano di ristrutturazione in concorrenza con quello elaborato dall'impresa, a condizione che detengano almeno il 10 per cento del debito finanziario dell'impresa. Questa soglia può essere raggiunta acquistando il debito da altri creditori anche dopo la domanda di concordato. Cfr. M. Marcucci, A. Pischedda e V. Profeta, "The changes of the Italian insolvency and foreclosure regulation adopted in 2015". Banca d'Italia, Note di stabilità finanziaria e Vigilanza n. 2, 2015 (<https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/note-stabilita/2015-0002/index.html>).

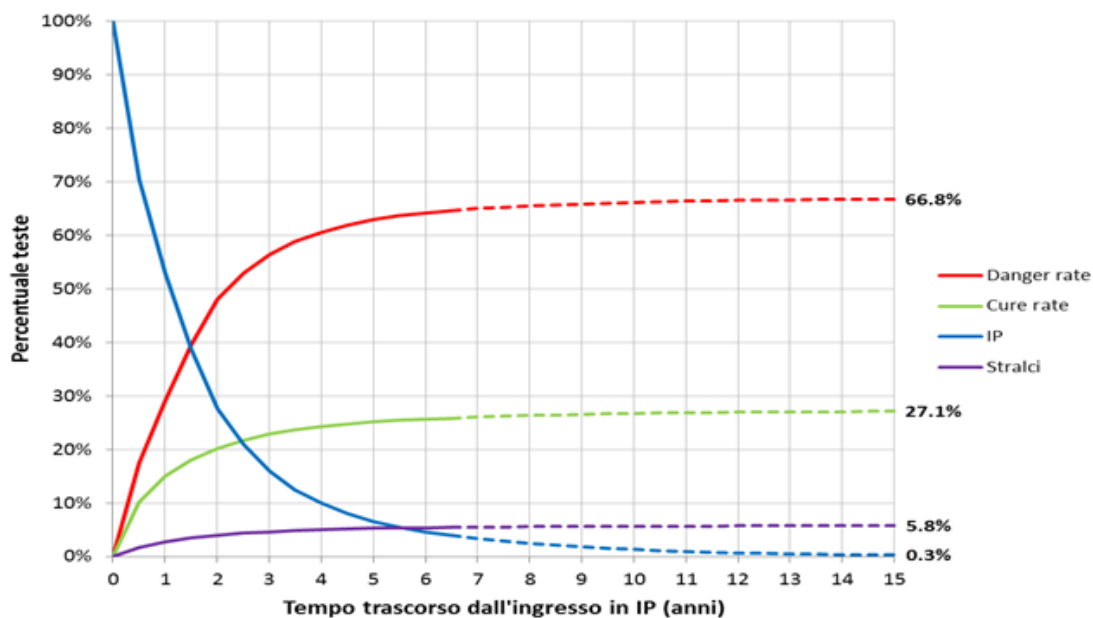
non generano più rischi per la stabilità dell'intermediario). Alle banche che rispettino l'approccio di calendario dovrebbe dunque essere lasciata maggiore libertà in merito alla decisione di tenere o alienare gli NPL lordi.

**Fig. 1 – I tempi del recupero crediti in Italia:
procedure esecutive immobiliari**



Nota: La linea verticale tratteggiata nel pannello B indica la data di entrata in vigore (27 giugno 2015) di un pacchetto di misure di riforma delle procedure esecutive immobiliari. Cfr. S. Giacomelli, T. Orlando e G. Rodano (2018), "Le procedure esecutive immobiliari: Il funzionamento e gli effetti delle recenti riforme". Banca d'Italia, Questioni di Economia e Finanza, n. 448.

**Fig. 2 – Evoluzione effettiva e simulata della composizione
delle inadempienze probabili (IP)
(percentuali cumulate)**



Fonte: Elaborazioni su dati Centrale dei rischi.

Nota: Percentuale delle posizioni classificate a IP alla data 0 che migrano in un diverso stato (sofferenza, in bonis, stralci) ovvero rimangono in IP al passare del tempo (dati stimati sulla media dei tassi di migrazione semestrali). Le parti continue delle curve fanno riferimento all'evoluzione effettiva delle variabili riportate in legenda. Le parti tratteggiate sono ricavate mediante estrapolazione.

Fig. 3 – Tempo di risoluzione delle controversie e aumento dell’NPL ratio nell’area dell’euro

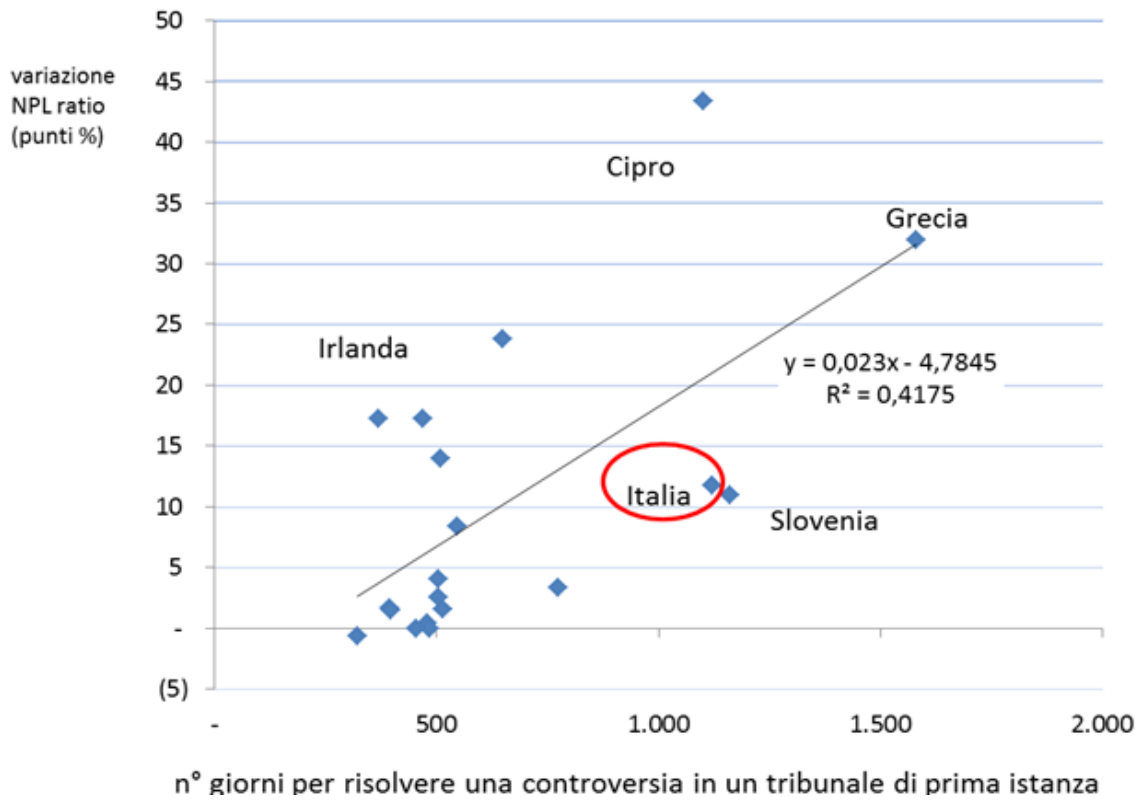


Tavola A1 – Principali differenze tra Addendum della BCE e Bozza di Regolamento

	Addendum BCE	Bozza di Regolamento
Banche coinvolte	Solo banche “significative”	Tutte le banche UE
Tipologia di crediti	Crediti (indipendentemente dalla data di erogazione) classificati come deteriorati a partire dal 1° aprile 2018	Crediti erogati a partire dalla data di pubblicazione della proposta (14 marzo 2018) successivamente classificati come deteriorati
Periodo di svalutazione	7 anni per crediti garantiti 2 anni per crediti non garantiti	8 anni per crediti garantiti 2 anni per crediti non garantiti
Percentuali di svalutazione	Per i crediti non garantiti: 0% i primi due anni; 100% dopo il secondo anno. Per i crediti garantiti: 0% per i primi tre anni; crescita lineare (a partire dal 40%) dopo il terzo anno	Progressivo a partire dal primo anno dalla classificazione come NPL
Trattamento di maggior favore per UtP che non presentano scaduti da oltre 90 giorni	Nessuno	Svalutazione massima 80%
Natura della misura	Pillar 2	Pillar 1

Nota: per l'Addendum cfr. https://www.bankingsupervision.europa.eu/ecb/pub/pdf/ssm.npl_addendum_201803.en.pdf.
Per la bozza di Regolamento la tavola fa riferimento alla versione disponibile al seguente link https://ec.europa.eu/info/law/better-regulation/initiative/1183/publication/190913/attachment/090166e5b9388d30_en