



STUDIO
LEGALE E TRIBUTARIO

Banca d'Italia - Consultazione

LINEE GUIDA PER LE BANCHE LESS SIGNIFICANT ITALIANE IN MATERIA DI GESTIONE DI CREDITI DETERIORATI

16 OTTOBRE 2017

20122 MILANO
Galleria San Carlo, 6
Tel. +39 02 778061
Fax +39 02 76021816
E-mail: milano@cbalex.com

00198 ROMA
Via Guido D'Arezzo, 18
Tel. +39 06 89262900
Fax +39 06 89262921
E-mail: roma@cbalex.com

35137 PADOVA
Galleria dei Borromeo, 3
Tel. +39 049 0979500
Fax +39 049 0979521
E-mail: padova@cbalex.com

30135 VENEZIA
Santa Croce, 251
Tel. +39 041 2440266
Fax +39 041 2448469
E-mail: venezia@cbalex.com

D-80539 MÜNCHEN
Ludwigstrasse 10
Tel. +49 (0)89 99016090
Fax +49 (0)89 990160999
E-mail: muenchen@cbalex.com

Capitolo 2. “Strategia di gestione degli NPL”

1) In via generale si osserva che l’analisi svolta nelle “Linee guida per le banche *Less Significant* italiane in materia di gestione di crediti deteriorati” non pare considerare esplicitamente e dettagliatamente, in tutti i suoi molteplici risvolti, le peculiarità che presenta quella particolare modalità di gestione di NPL che consiste nel trasferimento/apporto di questi ad **asset management company (AMC)** o a **FIA (nella specie, c.d. “fondi di ristrutturazione”)**¹.

Tale modalità che viene espressamente considerata tra le forme di *liquidation activities* nell’ambito del Capitolo 3, Sezione 3.5.4 delle *Guidance to banks on non-performing loans*², non viene analizzata nei suoi particolari profili operativi e nelle sue ricadute a livello organizzativo, regolamentare, contabile, ecc. Tale modalità di gestione di NPL – su cui si sofferma anche il documento *Stocktake of national supervisory practices and legal frameworks related to NPLs*³ nel Capitolo 2, Sezione 2.2.1 – presenta e comporta, infatti, profili organizzativi, regolamentari, contabili, ecc. ...del tutto peculiari e diversi da quelli normalmente considerati in relazione ai due modelli operativi di gestione di NPL classicamente considerati: la *forbearance* e la *foreclosure*.

Il modello operativo in questione vede normalmente l’apporto di NPL, vantati nei confronti di una serie di debitori *corporate* a loro comuni, da una pluralità di banche ad un veicolo (che può essere un fondo comune, un AMC o anche un *corporate recovery vehicle* [CRV]) a fronte dell’attribuzione in contropartita di quote-*units* del veicolo stesso; quote-*units* che quindi verranno detenute in portafoglio dalle banche al posto degli NPL apportati. Il veicolo procederà, dunque, alla gestione attiva “in *pool*” degli NPL oggetto di apporto, con una diversificazione pertanto del rischio di credito facente capo originariamente a ciascuna banca conferente e con una politica gestoria caratterizzata da una finalità non tanto di mero recupero/incasso di NPL, ma piuttosto di “ristrutturazione” dell’impresa debitrice che si trovi in stato di crisi, avvalendosi normalmente di strumenti di composizione della crisi di impresa. L’andamento del valore e dei flussi connessi alle quote-*units* del veicolo è, quindi, collegato al successo delle operazioni di ristrutturazione aziendali che vengono

¹ A tale modalità di gestione accennano anche (i) il documento della BCE “*Stocktake of national supervisory practices and legal frameworks related to NPLs*” nel Capitolo 2, Sezione 2.2.1; (ii) il *Discussion Paper* dell’EBA “*On the Significant Risk Transfer in Securitisation*” paragrafi 240 e 250 oltreché (iii) il “*FSI Insights on policy implementation*” n. 3 del *Financial Stability Institute* riguardo al “*Resolution of non-performing loans policy options*” p. 3, 14, 20.

Per l’inquadramento dell’innovativa fattispecie del fondo di ristrutturazione si veda Paolo Carrière “I “fondi comuni di ristrutturazione”: ricostruzione tipologica e inquadramento sistematico di una nuova fattispecie di OICR” in *Diritto Bancario*, 2016 nonché Paolo Carrière “i “fondi comuni di ristrutturazione” tra investimento, finanziamento e cartolarizzazione” in *Rivista delle Società* n. 4/2016.

² https://www.bankingsupervision.europa.eu/ecb/pub/pdf/guidance_on_npl.it.pdf.

³ https://www.bankingsupervision.europa.eu/legalframework/publiccons/pdf/npl/stock_taking.en.pdf.

così affidate all'esterno delle banche, in capo a soggetti professionalmente attrezzati e dedicati proprio a tale attività di ristrutturazione aziendale.

Lo schema persegue e consente, dunque, una enorme estrazione di valore rispetto ai tradizionali processi di ristrutturazione che vengano seguiti direttamente dalle banche attraverso i loro uffici interni; e ciò sia a causa di una più evidente e marcata specializzazione, professionalizzazione ed efficientamento degli interventi necessari, sia e soprattutto perché lo schema consente di ottenere un benefico e fondamentale effetto di **concentrazione di posizioni creditorie bancarie** inizialmente polverizzate su una platea normalmente molto ampia di interlocutori bancari, portatori di interessi quantitativamente e qualitativamente molto diversificati e talora conflittuali. La conseguenza principale ed evidente, per ogni operatore delle "ristrutturazioni", di tale polverizzazione è quella di un "avvitamento" dei processi di ristrutturazione in una dialettica (banche-debitore e interbancaria) assai complessa, lunga e farragिनosa che li rende spesso inefficienti e inefficaci, pregiudicando ogni possibilità di uscita dalla crisi. Lo schema in esame, dunque, oltre ad abbattere i costi operativi delle banche relativi alla gestione interna di complessi processi di ristrutturazione, velocizza e accresce le possibilità di successo dei processi di ristrutturazione delle imprese debitrice, risolvendosi in un incremento del *recovery rate*. Al contempo, atteso che tali processi di ristrutturazione delle imprese debitrice passano spesso e fisiologicamente attraverso operazioni di conversione di NPL in strumenti di *equity/quasi-equity (debt to equity swap)*, tale schema operativo consente una più agile ed efficiente gestione anche di tale fase nel migliore rispetto di quello che rimane il principio di separatezza banca-industria.

Alla luce di quanto sopra si suggerisce pertanto di allargare l'ambito di osservazione della Linee guida per le banche *Less Significant* italiane in materia di gestione di crediti deteriorati ai molteplici e peculiari profili organizzativi, regolamentari, di vigilanza, contabili (in particolare *derecognition*), di *capital provision* e comportamentali, connessi a questa particolare modalità di gestione di NPL.

A) Disciplina delle partecipazioni detenibili dalle banche

Con particolare riguardo alla evenienza, tutt'affatto fisiologica, come visto sopra, che i veicoli AMC ovvero i fondi di ristrutturazione, nell'ambito della loro gestione attiva di NPL conferiti dalle banche, procedano a operazioni di conversione in capitale delle imprese debitrice occorre correttamente analizzare la posizione regolamentare delle banche conferenti/detentrici delle quote-*units* del veicolo, alla luce del principio di separatezza banca-industria.

La vigente disciplina regolamentare sulla partecipazioni detenibili dalle banche è quella di cui alla Parte Terza, Capitolo 1 delle Disposizioni di vigilanza per le banche - Circolare n. 285 del 17 dicembre 2013 della Banca d'Italia. In tale quadro normativo, i **veicoli** di cui si tratta potrebbero venir ricondotti, perlomeno in prima battuta, nell'ambito dei «**veicoli di *private equity***», con

conseguente applicazione delle norme prudenziali applicabili alle banche in relazione agli «investimenti indiretti in *equity*» di cui alla Sezione VI, Capitolo 1, Parte Terza, delle citate Disposizioni di vigilanza per le banche. Più corretta e sostanzialmente coerente alla politica gestoria di una tale tipologia di veicolo potrebbe **invece** risultare la riconducibilità delle partecipazioni che venissero acquisite dal veicolo (e, quindi “indirettamente”, in senso lato, delle banche conferenti/quotiste), all'ipotesi della specifica deroga di cui alla Parte Terza, Capitolo 1, Sezione IV, paragrafo 2 delle stesse Disposizioni di vigilanza per le banche, riferibile alle **«partecipazioni in imprese in temporanea difficoltà finanziaria»**. In particolare, i rigidi requisiti che deve presentare l'operazione di conversione diretta dei crediti bancari in *equity* dell'impresa debitrice in temporanea difficoltà finanziaria, affinché tali partecipazioni non “pesino” al fine dei limiti prudenziali applicabili (i.e. sussistenza di convenienza economica dell'operazione per la banca; temporaneità della crisi; natura eminentemente finanziaria della crisi; esistenza di ragionevoli prospettive di riequilibrio nel medio periodo; redazione di un piano economico-finanziario e di un piano di risanamento che presenti una logica di continuità non meramente liquidatoria e recuperatoria), appaiono nella fattispecie riscontrabili identicamente e specularmente in via generale in capo a questa tipologia di veicoli, con riguardo alle partecipazioni di *equity* che questi possono tipicamente venire a detenere nelle imprese in temporanea difficoltà finanziaria per effetto di operazioni di conversione degli NPL (*debt to equity swap*). In tale prospettiva dovrebbe dunque potersi ritenere applicabile tale specifica disciplina derogatoria, anche (e a maggior ragione) qualora – pur non operando le condizioni di applicabilità della disciplina dei «veicoli di private *equity*» di cui sopra – tali partecipazioni detenute dai veicoli per effetto di operazioni di conversione di NPL, siano riconducibili indirettamente in capo alle stesse banche conferenti quei medesimi NPL. Ciò consentirebbe di evitare che l'investimento da parte delle banche nelle quote-*units* del veicolo debba essere soppesato alla luce del rispetto dei limiti di vigilanza altrimenti applicabili ai «veicoli di *private equity*» (limite di concentrazione e limite complessivo), ingessando o inibendo la possibilità di alcune banche di conferire i loro crediti al veicolo. **Dal punto di vista dei presidi organizzativi e comportamentali, occorrerà prevedere, allora, che anche la detenzione di quote-*units* in tali veicoli venga valutata e monitorata dagli organi con funzione di gestione delle banche conferenti/detentrici delle quote-*units* del veicolo, nel rispetto e in applicazione – *mutatis mutandis* – delle medesime regole oggi previste per la partecipazione diretta delle banche a «imprese in temporanea difficoltà finanziaria».**

B) Trattamento contabile.

Alla luce delle peculiarità sopra illustrate occorre approfondire i profili contabili dell'operazione. In particolare in virtù delle modalità con cui avviene tipicamente la cessione dei crediti e la successiva gestione dei medesimi da parte dell'AMC o fondo di ristrutturazione potrà valutarsi il ricorrere delle condizioni affinché vi sia una completa *derecognition* dei crediti ceduti da parte delle banche cedenti ai sensi e per gli effetti dello IAS39. Inoltre, sotto il profilo del test di consolidamento contabile potrà valutarsi come nella normalità dei casi ai sensi e per gli effetti del principio IFRS10 non sussisteranno i presupposti per il consolidamento dell'AMC o fondo di ristrutturazione in capo alle banche.

C) Trattamento regolamentare.

Alla luce delle peculiarità sopra illustrate occorre approfondire i profili regolamentari dell'operazione. Con particolare riguardo ai requisiti di capitale ai sensi e per gli effetti del Regolamento (UE) n. 575/2013 (*Capital Requirements Regulation* o “CRR”) e della Direttiva 2013/36/UE (*Capital Requirements Directive IV*).

In particolare in virtù delle innovative caratteristiche del AMC o del fondo di ristrutturazione la partecipazione che verrà detenuta in essi da parte delle banche cedenti potrà valutarsi alla luce dell'articolo 127 CRR ovvero 128 CRR; si segnala a tal fine che, tipicamente, i fondi in questione per apposita previsione regolamentare non consentono una leva finanziaria maggiore di quella prescritta dall'articolo 51 paragrafo 3 della Direttiva 2009/65/CE. Alternativamente e a ricorrere dei presupposti ivi previsti potrà adottarsi l'adozione da parte delle banche cedenti del metodo c.d. “look-through” ai sensi dell'articolo 182 CRR.

D) Creditor Drag-Along

Un ulteriore obiettivo che potrebbe essere perseguito a livello legislativo è quello di accelerare e fluidificare i percorsi di risanamento; ma ciò può solo avvenire agevolando la concentrazione delle posizioni creditorie oggi diffuse tra una moltitudine di banche (spesso litigiose tra loro) in capo ad un unico interlocutore professionale dell'impresa. In tal senso – e spingendosi oltre sulla strada già intrapresa con la recente introduzione della adesione obbligatoria ad un accordo di ristrutturazione ovvero ad una moratoria ex art. 182 septies l.f. (introdotto dall'art. 9 del d.l. 27 giugno 2015, n.83, convertito con modificazioni dalla legge 6 agosto 2015, n.132) – occorrerebbe introdurre un meccanismo legale di “*creditor drag along*”: un obbligo cioè in capo alle banche che siedono attorno ad un tavolo di ristrutturazione nell'ambito di una procedura stragiudiziale di conferire i propri crediti ad un operatore specializzato, ove così decida la maggioranza delle banche.

Una simile soluzione è stata peraltro già adottata in tempi remoti, in periodi di crisi non meno drammatici di oggi (negli anni '70 del secolo scorso) con la previsione di veicoli societari (allora ambigualmente chiamati “consortili” - legge 5 dicembre 1978 n. 787) in cui le banche potevano/dovevano conferire i loro crediti in sofferenza affinché fosse poi tale società finanziaria a gestire in maniera professionale e accentrata, previa conversione di quei crediti in capitale o obbligazioni dell'impresa in crisi, il suo percorso di risanamento. *Nihil sub sole novum*, dunque, ma un ritorno al futuro, reinterpretato alla luce dei nuovi schemi operativi oggi disponibili (il fondo comune, all'epoca ancora sconosciuto al nostro ordinamento finanziario) e nell'ambito dei nuovissimi schemi di soluzione della crisi d'impresa, con continuità (all'epoca del tutto sconosciuti alla legge fallimentare).

Alla luce di quanto sopra si suggerisce pertanto di introdurre un'apposita disciplina volta a costituire un obbligo in capo alle banche che siedono attorno ad un tavolo di ristrutturazione nell'ambito di una procedura stragiudiziale di conferire i propri crediti ad un operatore specializzato AMC o fondo di ristrutturazione, ove così decida la maggioranza delle banche.