

LIBERA UNIVERSITÀ INTERNAZIONALE DEGLI STUDI SOCIALI

“LUISS GUIDO CARLI”



Corso di Laurea Magistrale in Economia e Finanza

Cattedra di Economia e Gestione degli Intermediari Finanziari (c.p.)

**NON-PERFORMING LOANS: REGOLAMENTAZIONE, DETERMINANTI E
IMPATTI**

LAUREANDO
VITTORIO VERMIGLI
MATRICOLA: 669721

RELATORE
PROF. DOMENICO CURCIO

CORRELATORE
PROF. EMILIO BARONE

ANNO ACCADEMICO
2015 - 2016

A mia madre e mio padre, i centri del mio mondo

INDICE

Introduzione.....	5
<i>Capitolo 1</i>	7
Il Rischio di credito: profili regolamentari	
1.1 L'attività bancaria e i suoi rischi	7
1.1.1 Basilea I.....	11
1.1.2 Basilea II.....	15
1.1.3 Basilea III	22
1.2 La classificazione italiana dei <i>Non Performing Loans</i>	25
1.2.1 La classificazione italiana degli Npl ante Eba Its 2013	32
1.2.2 Il trattamento delle crisi in Italia.....	35
1.2.2.1 Le procedure concorsuali.....	36
1.2.2.2 Gli accordi stragiudiziali	39
1.3 La definizione degli Npl in ambito europeo	44
1.3.1 L'assetto di vigilanza europeo	46
1.3.2 La definizione dell' <i>European Banking Authority</i>	53
1.3.2.1 Definizione di <i>Non Performing Exposures</i> (NPE)	54
1.3.2.2 Definizione di <i>Forborne Loans</i> (FBL)	56
1.4 Dallo IAS 39 allo IFRS 9	60
2 <i>Capitolo 2</i>	68
Le determinanti degli Npl	
2.1 La situazione europea	68
2.1.1 Un confronto illustrativo tra il modello americano e quello europeo.....	69
2.1.2 Il deterioramento degli <i>assets</i> nei bilanci bancari	70
2.2 La panoramica italiana.....	79
2.2.1 Un quadro generale.....	80
2.2.2 Analisi dei principali settori	84
2.3 Un caso studio: le determinanti degli Npl	88
2.3.1 Approccio metodologico	88
2.3.2 Letteratura precedente	90

2.3.3	L'approccio econometrico	92
2.3.4	Dati e statistiche descrittive	93
2.3.5	Risultati	96
3	Capitolo 3.....	102
	Misure italiane e impatti economici	
3.1	Approccio italiano alla risoluzione del problema	102
3.1.1	La risoluzione dei quattro istituti finanziari in crisi	102
3.1.2	La garanzia sulla cartolarizzazione delle sofferenze (GACS)	104
3.1.3	I fondi Atlante	107
3.2	Possibili strategie future.....	111
3.2.1	Interventi di carattere generale.....	112
3.2.2	Interventi specifici con particolare riguardo al sistema legale.....	116
3.3	Impatti di una riduzione degli Npl sull'economia italiana.....	120
3.3.1	Lo studio di Nkusu.....	121
3.3.2	Lo studio di Klein	125
	Conclusioni	128
	Indice delle figure	130
	Bibliografia	131
	Appendice	137

Introduzione

Il presente lavoro illustra gli aspetti principali e secondari di una particolare fattispecie di crediti, ovvero i crediti deteriorati o Npl (*Non-performing loans*).

Si tratta di un argomento piuttosto recente nella letteratura economica che sta interessando in particolar modo l'Unione Europea e, più nello specifico, il nostro Paese.

Vi è stata negli ultimi anni una forte attenzione da parte del legislatore italiano e dei *policymakers* europei riguardo la materia; attutito lo *shock* causato dalla crisi del 2007, si pone oggi il problema di ripulire le 'scorie' che questa ha lasciato nei bilanci bancari e nel sistema economico.

Come si vedrà in seguito, la formazione dei Npl è un processo fortemente prociclico e quindi non unico nel suo genere: a tal motivo, è importante comprenderne l'origine e gli impatti al fine di ridurne in modo celere ed efficace gli effetti sul sistema economico ed evitare il ripresentarsi di situazioni difficili in un prossimo futuro.

Obiettivo principale del presente lavoro è quello di porre l'attenzione, attraverso un'analisi ampia e fornita di strumenti multidisciplinari, sulla situazione attuale dei Npl all'interno del quadro economico/legislativo europeo ed italiano, ricavando, attraverso l'uso di software statistici, le possibili cause e le possibili strategie per contrastarne il fenomeno.

La tesi è suddivisa in tre parti principali.

Nella prima parte, il presente lavoro si prefigge di fornire una panoramica riguardo la regolamentazione dei Npl: a seguito di una breve esposizione della natura di rischio alla quale sono associati, verrà svolto un significativo raffronto tra la precedente regolamentazione italiana e la nuova regolamentazione europea.

Si tratta di un passaggio cruciale per quanto riguarda i Npl; una definizione armonizzata di Npl all'interno del mercato unico europeo assume carattere imprescindibile nell'attuale ottica di *Asset Quality Review* (Aqr) svolta periodicamente dalla BCE.

La seconda parte si occupa di fornire un quadro generale delle dinamiche e delle caratteristiche dei Npl europei ed italiani e di illustrare le cause di questa diffusione con specifico riguardo al caso dell'Italia attraverso l'uso del software statistico R.

Verrà alla luce un'alta concentrazione di Npl su tutto il continente europeo, soprattutto nei paesi periferici dell'eurozona che più hanno sofferto la crisi, mettendo in luce una certa fragilità delle istituzioni nella lotta al fenomeno.

Nella terza ed ultima parte viene analizzato quanto svolto finora dalla politica e dalle autorità di vigilanza italiane per contrastare il fenomeno e vengono esposte alcune possibili strategie per facilitare maggiormente un miglioramento dello stato del sistema bancario ed economico.

Vengono inoltre presentati due studi accademici riguardo gli impatti di una politica di riduzione dei Npl su alcuni sistemi economici in un orizzonte temporale di breve/lungo periodo.

A fine lavoro sono poste alcune conclusioni sia di carattere specifico sia di carattere più ampio.

Capitolo 1

IL RISCHIO DI CREDITO: PROFILI REGOLAMENTARI

1.1 L'attività bancaria e i suoi rischi

La banca è un istituto che permea la storia del mondo occidentale da moltissimi anni e le sue radici sono da ricercare nel corso dei secoli di storia.

Si tratta di un'istituzione antichissima che si colloca al centro del nostro pensiero economico, basti pensare infatti che la prima istituzione in senso moderno del concetto di banca si è avuta nel 1406 con il Banco di San Giorgio nel nostro Paese, precisamente a Genova.

Proprio la nascita di questo istituto ha contribuito al fenomeno più importante dell'Italia; strumenti quali la lettera di credito e i buoni del tesoro hanno permesso nel 1400 un vantaggio competitivo alla città di Firenze che poi è culminata nel periodo del Rinascimento del XV Secolo che ha finito poi per influenzare tutto il territorio nazionale.

Non si tratta pertanto di un ente lontano dal nostro modo di pensare, per quanto gli ultimi tempi non hanno certo favorito ma anzi aumentato la distanza tra l'ente in sé e il pubblico nel suo concetto più generale.

La definizione moderna di banca è da ricollegarsi all'attività svolta da quest'ultima, ovvero l'attività bancaria.

Il Testo Unico Bancario definisce l'attività bancaria come: *la raccolta del risparmio tra il pubblico e l'esercizio del credito. Tale attività ha carattere di impresa ed è riservata alle*

banche: esse possono esercitare oltre a quella bancaria, ogni altra attività finanziaria, nonché le attività connesse e strumentali, salvo quelle per cui è prevista riserva.¹

Diviene dunque centrale il ruolo svolto da questo istituto nel quadro economico di ogni paese: è proprio grazie alle banche che è stato possibile lo sviluppo stretto dell'economia moderna, attraverso la concessione del credito per lo sviluppo degli investimenti necessari ai principi cardine dell'innovazione e del libero mercato.

Si possono distinguere pertanto due funzioni principali svolte da questo particolare istituto:

- a) La funzione di intermediazione;
- b) La trasformazione delle scadenze.

La prima è esercitata dall'istituto attraverso la raccolta di fondi dai risparmiatori e la concessione di prestiti a imprese e famiglie, per le loro esigenze di investimento e consumo², funzione che semplifica enormemente la ricerca dei fondi da parte dei privati nell'ottenimento del credito, abbattendo di non poco il costo individuale che si verrebbe a creare senza l'esistenza degli intermediari finanziari.

La seconda avviene tramite la raccolta di risorse in forma di depositi presso il pubblico, tipicamente rimborsabili "a vista", ossia su richiesta del depositante, e la trasformazione in attività finanziarie solitamente meno liquide, come i prestiti, che di solito hanno durata superiore all'anno.³

Proprio questa funzione ha un valore inestimabile all'interno del sistema economico; la maggiore dimensione e capacità dell'istituto di diversificare i rischi rispetto a molti ipotetici singoli creditori accrescono l'ammontare di fondi disponibili per il sistema economico e finanziario nel suo complesso.

Lo svolgimento di suddette azioni espone però ogni istituto finanziario ai rischi insiti nell'attività bancaria.

¹ Cfr. (TUF)

² Cfr. (Banca d'Italia, Che cos'è una banca, 2011)

³ Cfr. (Banca d'Italia, Che cos'è una banca, 2011)

Si possono ricondurre a questa una moltitudine di rischi, sintetizzabili in cinque grandi fattispecie principali:

- 1) Rischio di Credito, inteso come la *possibilità che una variazione inattesa del merito creditizio di una controparte generi una corrispondente variazione inattesa del valore corrente della relativa esposizione creditizia*;⁴
- 2) Rischio di Mercato, inteso come il *rischio di variazioni del valore di mercato di uno strumento o di un portafoglio di strumenti finanziari connesse a variazioni inattese delle condizioni di mercato (prezzi azionari, tasso di interesse, tassi di cambio e volatilità di tali variabili)*;⁵
- 3) Rischio di Tasso di Interesse, inteso come il *rischio che variazioni nei tassi di mercato incidano sulla redditività e sul valore di una banca*.⁶
- 4) Rischio di Cambio, inteso come il *rischio legato ad una variazione del rapporto di cambio tra due valute, che incide sul valore di un bene espresso in una valuta estera*.⁷
- 5) Rischio di Liquidità, composto rispettivamente da:
 - a) Funding Liquidity Risk, ovvero il *rischio che un intermediario finanziario non sia in grado di far fronte in modo efficiente ai flussi di cassa attesi correnti e futuri senza compromettere la propria operatività giornaliera e il proprio equilibrio finanziario*;
 - b) Market Liquidity Risk ovvero il *rischio che un intermediario finanziario non sia in grado di monetizzare una posizione in strumenti finanziari senza influenzarne significativamente e in modo sfavorevole il prezzo, a causa dell'insufficiente profondità del mercato o di un suo malfunzionamento*.⁸

A fronte di un insieme tanto vasto di rischi connessi all'attività bancaria, diventa dunque centrale il ruolo svolto dalle autorità di vigilanza e di regolamentazione nel definire un

⁴ Cfr. (Resti, A., & Sironi, A. (2008). Rischio e Valore nelle banche)

⁵ Cfr. (Resti, A., & Sironi, A. (2008). Rischio e Valore nelle banche)

⁶ Cfr. (Resti, A., & Sironi, A. (2008). Rischio e Valore nelle banche)

⁷ Cfr. (Borsa Italiana, 2011)

⁸ Cfr. (Gianfrancesco I., Rivista Bancaria, 2010)

insieme di regole volte per assicurare stabilità al sistema finanziario globale, quali, ad esempio, il Comitato di Basilea, la BCE, l'EBA e la Consob.

In particolare, l'argomento di cui andrò a trattare ci mette di fronte ad uno dei rischi principali a cui l'attività di intermediazione finanziaria è soggetta: il rischio di credito.

“Per rischio di credito si intende il rischio di insolvenza della clientela finanziata da una banca, ovvero il rischio di perdita totale o parziale dei relativi crediti, per capitali prestati ed interessi maturati. In genere la gestione bancaria si cautele contro questa componente di rischio sia attuando preventivamente una prudente ed oculata valutazione di affidabilità della clientela richiedente prestiti, ed eventualmente stipulando tipologie contrattuali di prestito assistite da garanzie di natura reale e personale, sia precostituendo, mediante congrui accantonamenti su base annuale, appositi fondi rischi su crediti, ai quali verranno addebitate in seguito le eventuali perdite su crediti realizzate dopo l'esperimento delle svariate procedure di recupero dei crediti in contenzioso. Ne consegue che il *rischio di credito* partecipa alla formazione del risultato economico gestionale in via preventiva, tramite gli accantonamenti di idonee quote ai suddetti fondi.”⁹

Il rischio di credito è un argomento molto seguito dai vari legislatori, in particolare dal Comitato di Basilea.

Il Comitato di Basilea per la Vigilanza Bancaria occupa un posto centrale nell'identificazione e misurazione dei principali rischi a cui il sistema bancario è esposto.

Fondato nel 1974 dai governatori delle banche centrali del G10, nacque sulle ceneri della banca tedesca *BankHaus Herstatt*, dal cui fallimento si scatenarono forti problematiche sul mercato valutario globale.¹⁰

Si decise così di creare un organismo di stampo nazionale volto ad assicurare stabilità al sistema finanziario globale, attraverso una regolamentazione finalizzata a stabilire standard minimi in materia di vigilanza prudenziale, diffondere le *best practises* di vigilanza e promuovere la cooperazione internazionale tra le autorità di vigilanza mondiali al fine di rendere sempre più solido un sistema finanziario che andava sempre più globalizzandosi.

⁹ Cfr. (Associazione Nazionale Enciclopedia della Banca e , s.d.)

¹⁰ Cfr. (The Economist , The Long, Dark Shadow of Herstatt , 2001)

1.1.1 Basilea I

Il primo accordo del Comitato fu raggiunto nel 1988 e prese il nome di Basilea I dal luogo della città dove fu stipulato.

Per quanto oggi possa apparire un po' rudimentale, si tratta di una pietra miliare nel contesto normativo di riferimento dell'attività bancaria poiché i suoi principi costituiscono la base per i successivi accordi futuri.

L'accordo basa il suo *modus operandi* su una logica ben chiara: il patrimonio viene preso come elemento imprescindibile di garanzia per la gestione del rischio e deve trovarsi ad un ratio fisso dell'8% sul totale dei crediti alla clientela.

Non si tratta di una qualsiasi quota di patrimonio però; esso ha natura vincolata e vi è un'impossibilità assoluta di utilizzo per le altre attività all'infuori della copertura del rischio.

Si tratta pertanto di un capitale 'immobilizzato' per la banca, volto a limitare al ribasso la condotta aggressiva di molti istituti di credito che si trovavano ad agire liberi in contesti scarsamente regolamentati.

Ma come funziona esattamente questo meccanismo?

L'accordo è sotteso all'utilizzo di una particolare formula, composta precisamente da:

- a) Patrimonio di vigilanza, definito come la somma tra patrimonio di base (*Tier 1*) e patrimonio supplementare (*Tier 2*), i cui criteri di esposizione e gli strumenti utilizzabili sono esposti dalla Banca d'Italia, anche attraverso l'utilizzo di particolari filtri prudenziali¹¹
- b) Totale delle attività ponderate per il rischio (*Risk Weighted Assets*), ottenute dalla sommatoria di ogni attività iscritta nel bilancio bancario moltiplicata rispettivamente per il suo rischio specifico

¹¹ Cfr. (Circolare 263/2006 Banca d'Italia Aggiornamento XV 2013)

$$\frac{PV}{\sum A_i P_i} \geq 8\%$$

Ecco dunque che salta agli occhi il principio fondante del primo accordo di Basilea I: le attività prese in questione concorrono nel calcolo del patrimonio di vigilanza e sono ponderate sulla base di diversi coefficienti in base al diverso profilo di rischio di ognuna di loro.

Pertanto si avrà che una passività con un minor rischio sarà ponderata per un minor coefficiente di ponderazione rispetto ad una con un rischio più alto e necessiterà, quindi, di un minor apporto di patrimonio di vigilanza e dunque una minor quota di capitale vincolato per l'istituto.

La ponderazione delle sofferenze diviene dunque molto penalizzante per l'attività svolta dal banchiere: più alti saranno i rischi all'interno del suo portafoglio bancario, maggiore sarà la copertura patrimoniale necessaria vincolata alla gestione questi e minore sarà la possibilità di utilizzo di tale quota di patrimonio per opportunità di investimento alternative.

Si tratta pertanto di un evidente forma di costo opportunità a cui viene legato il banchiere: un portafoglio di assets più rischiosi comporterà una minore possibilità di utilizzo di fondi da destinare a crediti con diverso profilo di rischio e rendimento.

Le ponderazioni tengono conto di tre criteri principali ai fini della valutazione del rischio:

- 1) La categoria della controparte
- 2) Il rischio paese
- 3) Le garanzie

Nello specifico, le ponderazioni di questo accordo sono illustrate nel seguente schema di classificazione.

Figura 1- Coefficienti di ponderazione

ponderazione 0%	ponderazione 20%	ponderazione 50%	ponderazione 100%
cassa e valori assimilati	crediti vs banche multilaterali di sviluppo	mutui assistiti da garanzie reali	crediti vs imprese private
crediti vs banche centrali paesi OCSE	crediti vs banche paesi OCSE		partecipazioni in imprese private
titoli di stato emessi da governi dei paesi OCSE	crediti vs enti del settore pubblico		crediti vs banche e governi paesi non OCSE

Fonte: Resti.A.; Sironi A.; *Rischio e valore nelle banche*, 2008

Un esempio può sicuramente rendere il tutto in modo più chiaro ed esaustivo.

Ipotizziamo un istituto bancario che si trova in due diverse situazioni temporali:

- 1) Nella situazione 1, la banca eroga un mutuo ipotecario su immobile ad uso residenziale del valore di 40.000 €.

Ai fini del calcolo del requisito patrimoniale minimo, si può constatare dalla precedente tabella di trovarsi nella terza colonna con una ponderazione pari al 50%. Ipotizzando un patrimonio di vigilanza pari a 2.000 €, applicando la formula sopracitata si ottiene:

$$PV / (\sum A_i * P_i) = 2.000 / (40.000 * 50\%) = 10 \%$$

Che risulta un parametro pienamente in linea con quello dell'8% disposto dal Comitato di Basilea.

- 2) Nella situazione 2, la stessa banca assiste ad un deterioramento del 40% di tali esposizioni, che si trasformano così in sofferenze.

La banca avrà adesso due diverse esposizioni in portafoglio, ognuna da ponderare con un diverso coefficiente di ponderazione: mentre il rimanente 60 % è ancora ponderato mediante il valore precedente, le sofferenze sono ponderate al 100% del loro valore.

Pertanto, applicando nuovamente la formula, si ottiene:

$$PV/(\sum A_i * P_i) = 2.000 / ((40.000 * 50\% * 60\%) + (40.000 * 100\% * 40\%)) = 7,16\%$$

Che non è più in linea con il rapporto minimo indicato dal comitato di Basilea.

In questo caso, la banca ha di fronte due possibilità

- I) Cedere i crediti in sofferenza per diminuire l'ammontare del denominatore e rientrare nei parametri prescritti
- II) Andare sul mercato di capitali per aumentare il proprio patrimonio.

A causa del deterioramento del proprio portafoglio crediti, il banchiere si troverà in ogni caso a dover affrontare una decisione sfavorevole per l'azionariato; una riduzione del proprio attivo comporterà un'iscrizione a perdita causata dalla svalutazione dell'esposizione e un aumento del capitale diluirà le attuali quote di azioni di ognuno dei partecipanti al patrimonio.

Va fatto presente che tale sistema di ponderazioni si estendeva con le stesse modalità al meccanismo della cartolarizzazione, introdotta nel nostro ordinamento dalla legge 130/1999 e definita dalla Borsa Italiana come: operazione mediante la quale un insieme di diritti su attività illiquide sono incorporati in uno strumento negoziabile. In particolare, la cartolarizzazione è un'operazione finalizzata alla creazione di titoli negoziabili e tali titoli derivano i flussi di cassa che stanno a fronte della remunerazione che essi forniscono ai sottoscrittori da un pool di attività tipicamente illiquide (prestiti/crediti commerciali/immobili).

A garanzia degli investitori, tale *pool* di attività assume soggettività autonoma rispetto all'originario proprietario degli asset e a tale scopo le attività sono conferite ad un'entità speciale appositamente create per tale scopo (*SPV – special purpose vehicle*) attraverso un'emissione di titoli denominati ABS (*Asset Based Securities*).

La particolarità delle ponderazioni di tale meccanismo consiste nel fatto che, in caso di cancellazione dell'attivo dallo stato patrimoniale a seguito di cessione ('*write off*'), vi è la possibilità di includere nel coefficiente di solvibilità i titoli derivanti dall'operazione (ABS appunto) anziché i crediti ceduti, portando ad una notevole sottovalutazione del rischio connesso a tali esposizioni.

Proprio questo punto costituisce uno dei principali limiti di questo accordo e ha contribuito fortemente alle cause e allo scoppio della crisi finanziaria del 2007.

1.1.2 Basilea II

Con l'avvento e il propagarsi della crisi finanziaria sono emerse una molteplicità di limiti impliciti dell'accordo di Basilea I; su tutti, vanno sicuramente menzionati una valutazione fin troppo superficiale dei rischi di mercato e di credito, che non prevedevano la considerazione della struttura a termine dei titoli, la mancata importanza affidata alla possibilità di diminuire il portafoglio bancario attraverso l'effetto della diversificazione e la mancata separazione tra portafogli di *trading e banking book*.¹²

Il limite più grande di tale accordo si è rivelato però la sua rigidità e scarsa adattabilità alla diffusione crescente di nuovi strumenti finanziari degli ultimi anni.

L'accordo di Basilea I è infatti decisamente poco articolato nella classificazione e nel numero delle controparti creditrici e questo ha provocato un effetto opposto rispetto a quello desiderato dal legislatore; c'è stata infatti una forte incentivazione al *moral hazard* per i banchieri nel ricorrere, dalla parte dell'attivo, a strumenti finanziari sempre più complessi per sfruttare le ponderazioni fisse presenti nella classificazione dell'accordo ai fini di percepire un rendimento maggiore delle attività senza l'accantonamento di un'adeguata quantità di capitale mentre, dalla parte del passivo, nel ricercare strumenti di finanza innovativa (*ABS, Credit Derivatives*) volti a collocare al minimo la propria dotazione patrimoniale e renderla il più negoziabile possibile, aggirando quindi la natura di vincolatività del patrimonio di vigilanza.

Purtroppo, a causa dei suddetti limiti, l'accordo di Basilea I si è rivelato inefficace nella corretta gestione dei rischi bancari e nel rafforzamento della solidità del sistema bancario e finanziario nel suo complesso.

¹² Cfr. (Orsini)

Nel 2004 viene dunque approvato un nuovo tipo di accordo, rinominato Basilea II, volto a superare le criticità del precedente grazie ad una maggiore sofisticatezza e una maggiore garanzia di precisione e trasparenza.

L'accordo entra in vigore nel 2007 e basa la sua architettura su tre pilastri:

1) Requisiti patrimoniali minimi

Viene confermato il ratio dell'8% del patrimonio di vigilanza sul totale delle attività ponderate per il rischio, ma vengono utilizzati nuovi rischi (rischio operativo, rischio di controparte) per i coefficienti di ponderazione al fine di rendere il capitale vincolato il più sensibile possibile alle varie esposizioni in bilancio.

Il vero punto di svolta si basa sulla possibilità di utilizzare due diversi tipi di approccio per la valutazione dei rischi sottostanti:

- a) Approccio standard, consistente nell'utilizzo di valutazioni generate da agenzie di rating esterne (*Fitch, S&P, Moody's...*) al fine di ponderare il rischio per ogni esposizione
- b) Approccio IRB (*Internal Ratings-Based*), consistente nell'utilizzo di rating interni generati dalla banca stessa, secondo criteri ad hoc ma rigorosamente stabiliti dalle autorità di vigilanza.

2) Controllo Prudenziale

Ricerca di una sinergia tra autorità di vigilanza e banche volta ad una migliore identificazione, misurazione e gestione dei rischi attraverso un incremento in termini di trasparenza tra i due soggetti e un ampliamento dei poteri della autorità di vigilanza, che adesso godono di ampia discrezionalità nella valutazione concernente l'adeguatezza patrimoniale di una banca, come ad esempio la possibilità di richiedere forme aggiuntive di capitale alle banche per la copertura dei rischi;

3) Disciplina di mercato

Si pone l'obbligo di pubblicizzare informazioni di carattere qualitativo e quantitativo ai fini della gestione dei rischi da parte di ogni banca per garantire la tutela degli investitori che potranno dunque effettuare una valutazione dettagliata e precisa del profilo di rischio e rendimento per ogni singola banca.

Con particolare riguardo al rischio oggetto di questa ricerca, ovvero il rischio di credito, i due diversi approcci sopracitati presentano caratteristiche molto differenti.

L'approccio standard è una metodologia molto simile a quella prevista dall'Accordo di Basilea I e molto spesso i risultati ottenuti sono simili.

Presenta infatti la stessa tipologia di suddivisione in categorie dei creditori del precedente accordo, anche se si assiste ad una maggiore specificità grazie ad un numero più elevato delle medesime e al fatto di tener conto di un maggior numero di criteri utilizzati ai fini della classificazione stessa (obiettività, indipendenza, accesso internazionale, trasparenza, risorse qualitative e quantitative a disposizione del soggetto e credibilità).¹³

Un'altra analogia di questo approccio con l'accordo precedente è rappresentata dalla mancata considerazione della *maturity* delle esposizioni e dell'effetto diversificazione del portafoglio, in quanto viene tenuta in considerazione solamente la qualità creditizia dello strumento finanziario.

La vera diversità di questa metodologia rispetto all'Accordo di Basilea I, oltre alle maggiori precisioni e sensibilità enunciate sopra, consiste nell'utilizzo di modalità diverse a seconda della presenza o meno nella controparte di un rating creditizio.

Si assiste ad una suddivisione del portafoglio crediti in due sezioni: la prima, composta dalle società non dotate di un rating, che costituiscono la stragrande maggioranza delle imprese europee¹⁴, per le quali si applica nella sostanza la stessa metodologia dell'accordo di Basilea I grazie ad una ponderazione del 100%, non ottenendo modifiche significative ai risultati conseguiti dal precedente accordo mentre la seconda, composta da società con valutazione superiore ad AA nei giudizi ECAI (*External Credit Assessment Institutions*) o ECA (*Export Credit Agencies*), con possibilità di godere, rispettivamente, di una ponderazione del 20% per le società con valutazione A-1/P-1 oppure del 50% per le società con valutazione A-2/P-2 per le ECAI e una ponderazione dello 0%, 20%, 50% per le società con valutazione ECA tra 0 e 3.¹⁵

¹³ Cfr. (Napolitano, 2007)

¹⁴ Cfr. (Commissione Europea, 2015)

¹⁵ Cfr. (Comitato di Basilea, 2006)

Pertanto, data la bassa quantità di imprese europee che possono vantare tali giudizi, si può affermare che le modifiche rispetto alla precedente metodologia sono più *de iure* che *de facto* e l'utilizzo di queste particolare metodologia è da ricollegarsi principalmente a banche di dimensione minore.¹⁶

La vera novità dell'accordo di Basilea II riguarda la possibilità di utilizzo di rating interni ai fini del calcolo mediante l'utilizzo dell'approccio IRB (*Internal Ratings-Based*), utilizzabile da parte di banche che rispettano prerequisiti minimi organizzativi e quantitativi previsti dalle disposizioni della Banca d'Italia.

Vengono introdotte quattro nuove variabili rilevanti al fine della determinazione del requisito minimo di capitale:

- 1) *Probability of Default (PD)*, intesa come “la probabilità che una controparte sia classificata in default in un orizzonte temporale di un anno”¹⁷
- 2) *Loss Given Default (LGD)*, intesa come il “valore della perdita, espressa in termini percentuali, che si realizzerebbe a seguito del default della controparte.”
Il prodotto tra questa variabile e la precedente fornisce la perdita attesa dell'esposizione (*expected loss*)¹⁸
- 3) *Exposure at Default (EAD)*, intesa come il “valore delle attività di rischio (per cassa e fuori bilancio) da considerare per il calcolo dei requisiti patrimoniali”¹⁹
- 4) *Effective Maturity (M)*, intesa come la “media ponderata, espressa in anni, delle durate medie contrattuali dei singoli flussi di cassa (capitale, interessi, commissioni) di una determinata attività, con i pesi rappresentati dai flussi di cassa stessi”²⁰

È la variabile utilizzata ai fini della costruzione delle matrici contenenti il rischio di migrazione (*downgrading*) da una classe di rating all'altra.

¹⁶ Cfr. (Agri., 2009)

¹⁷ Cfr. (Banca d'Italia, 2008)

¹⁸ Cfr. (Banca d'Italia, Circolare Banca d'Italia 155/1991, 2008)

¹⁹ Cfr. (Banca d'Italia, Circolare Banca d'Italia 155/1991, 2008)

²⁰ Cfr. (Banca d'Italia, Circolare Banca d'Italia 155/1991, 2008)

Questi quattro parametri, moltiplicati insieme, forniscono il requisito patrimoniale minimo (Patrimonio di vigilanza) da accantonare ai fini della gestione del rischio in questo particolare tipo di approccio.

La libertà o meno, da parte della banca o dell'autorità di vigilanza, di stimare ognuna di queste variabili delinea le due versioni di questo particolare modello: la prima, denominata *Foundation Approach* (Metodo di Base) vincola la banca alla sola possibilità di stima della *Probability of Default*, con conseguente stima delle altre variabili delegata all'autorità di vigilanza; la seconda invece, denominata *Advanced Approach* (Metodo Avanzato), consente alla banca di effettuare una stima propria di ognuna delle quattro variabili, tenendo fermo il successivo controllo da parte dell'autorità di vigilanza.

Evidenti risultano i vantaggi della nuova sinergia tra istituti di credito e autorità di vigilanza: le banche possono far affidamento su metodi di calcolo interni che, sempre nel rispetto dei criteri indicati dalle autorità, possono mostrare più precisamente le proprie peculiari caratteristiche, mentre le autorità possono far perno su una maggiore trasparenza e correttezza da parte dei soggetti incaricati alla redazione dei bilanci bancari nella valutazione del profilo di rischio interno, ottenendo un maggior grado di dettaglio per il sistema finanziario nel suo complesso.

Lo scopo dell'Accordo di Basilea II consiste nel creare un meccanismo virtuoso secondo cui gli istituti di credito dotati di portafogli di esposizioni meno rischiosi avranno una maggior quota di capitale non vincolato utilizzabile nell'erogazione di prestiti addizionali e maggiori possibilità di finanziamento dal mercato da parte degli investitori, che potranno in ultima sede premiare gli istituti più stabili e chiedere dei tassi di finanziamento più alti alle banche più rischiose, che dovranno destinare una quota di capitale più alta per la copertura delle proprie esposizioni.

Con particolare riguardo all'accezione dei crediti deteriorati, vi sono alcune criticità nel recepimento della direttiva del Comitato di Basilea all'interno della normativa italiana indicata dalla Banca d'Italia.

Mentre vi è totale continuità nella definizione di esposizione, intesa dall'ordinamento italiano come 'attività per cassa e fuori bilancio. Sono escluse dalle esposizioni le attività dedotte dal patrimonio di vigilanza e quelle che costituiscono il portafoglio di negoziazione a fini di vigilanza assoggettate ai requisiti patrimoniali sui rischi di mercato'²¹, vi sono forti discrepanze all'interno della definizione di esposizione scaduta (*past due loans*).

Il comitato di Basilea utilizza una definizione di default più rigida rispetto quella utilizzata dalla Banca d'Italia; per il comitato di Basilea infatti, affinché vi sia default deve valere almeno una delle seguenti disposizioni:²²

- 1) Soggettiva, ovvero la banca ritiene poco probabile che il debitore adempia alle proprie obbligazioni
- 2) Oggettiva, ovvero un comprovato ritardo nel pagamento pari ad almeno 90 giorni dalla scadenza del prestito

La Banca d'Italia invece, con il fine di minimizzare gli effetti di una minore quantità di giorni disponibili per la riscossione dei pagamenti, dovuta a ritardi fisiologici del sistema economico/legale italiano nel sistema di riscossione dei pagamenti, ha utilizzato fino all'anno 2011 lo strumento della deroga; per la Banca d'Italia infatti, sono da considerare scadute solamente le esposizioni che presentano un ritardo nel pagamento pari a 180 giorni oltre il termine di scadenza del prestito.²³

Inoltre, la Banca d'Italia definisce alcune particolari ponderazioni per categorie di esposizioni scadute²⁴

Il metodo IRB gode di una maggior precisione e flessibilità rispetto al metodo standard a causa della *Probability of Default* specifica ad ogni esposizione.

²¹ Cfr. (Il settore bancario, Biffis, 2011)

²² Cfr. (Comitato di Basilea, Prudential treatment of problem assets – definitions of non-performing exposures and forbearance, 2016)

²³ Cfr. (Banca d'Italia, Circolare Banca d'Italia 217/1996 XIII , 2013)

²⁴ Cfr. (Banca d'Italia, Circolare Banca d'Italia 263/2006 X , 2011)

Il metodo standard invece comporta una lunga classificazione in categorie di esposizioni scadute portando ad un numero molto ampio di ponderazioni in base alla loro tipologia.

Si ha pertanto una scissione delle ponderazioni di categorie delle esposizioni scadute non garantite:

- a) 150% se le rettifiche di valore specifiche sono inferiori al 20% della parte non garantita al lordo delle loro rettifiche di valore
- b) 100% se le rettifiche di valore specificate sono pari o superiori al 20% della parte non garantita al lordo delle rettifiche di valore

Oltre a ciò si ha due diverse ponderazioni della categoria di esposizioni scadute garantite sulla base delle loro garanzie:

- a) Esposizioni scadute con ipoteche su immobili residenziali o derivanti da operazioni di leasing sui medesimi immobili ponderate al 100% in via generale o al 50% se le rettifiche di valore presenti sono pari o superiori al 20% dell'ammontare lordo delle esposizioni (Nota Il Credito a Sofferenza: Dall'utopia di Luigi Luzzatti agli Accordi di Basilea II)
- b) Esposizioni scadute con ipoteche su immobili non residenziali o derivanti da operazioni di leasing sui medesimi immobili ponderate al 100%²⁵
- c) Esposizioni scadute totalmente coperte da garanzie reali non riconosciute nell'ambito della disciplina delle tecniche di attenuazione del rischio di credito ponderate al 100%, a condizione che la banca disponga di rigorosi criteri operativi volti ad assicurare la qualità e la certezza delle garanzie reali e le relative rettifiche di valore sono pari ad almeno il 15% dell'ammontare dell'esposizione lorda²⁶

²⁵ Cfr. (Napolitano, Il credito bancario a sofferenza. Dall'utopia di Luigi Luzzatti agli Accordi di Basilea II, 2007)

²⁶ Cfr. (Napolitano, Il credito bancario a sofferenza. Dall'utopia di Luigi Luzzatti agli Accordi di Basilea II, 2007)

1.1.3 Basilea III

A seguito della recente crisi finanziaria globale del 2007 si è optato per una rivisitazione dell'Accordo di Basilea II, anche se non è da imputare completamente a quest'ultimo la mancata prevenzione della crisi suddetta poiché tale accordo è entrato in vigore solo nel 2007 con la crisi già innescata.²⁷

A tal fine è stato predisposto nel 2010 un nuovo tipo di accordo, denominato Basilea III, volto a correggere il precedente accordo, andando alla ricerca di un'ottimizzazione della gestione del rischio e alla correzione di alcuni limiti impliciti in quella metodologia.

Il nuovo accordo entrerà in vigore dal 2013 gradualmente e sarà pienamente operativo dall'anno 2019.

Si è andati pertanto alla ricerca di un superamento dei cinque limiti principali insiti nell'accordo di Basilea II attraverso varie azioni:

a) Introduzione di requisiti di liquidità a livello internazionale;

Basilea II prevedeva il rischio di liquidità, ma lo poneva nell'ottica del secondo pilastro, attraverso l'azione di *moral suasion* svolta dalle autorità di vigilanza; Basilea III introduce invece due nuovi standard di liquidità:

I) *Liquidity Coverage Ratio (LCR)*, calcolato in base al rapporto tra attività liquide di elevata qualità (HQLA – *High Quality Liquid Assets*) e il totale dei deflussi di cassa netti in 30 giorni; è definito dall'accordo di Basilea III come un "indicatore che si propone di aumentare la resilienza a breve termine del profilo di rischio di liquidità delle banche, assicurando che esse mantengano un livello adeguato di attività liquide di elevata qualità (HQLA) non vincolate che possano essere facilmente e immediatamente convertite in contanti nei mercati privati per soddisfare il fabbisogno di

²⁷ Cfr. (Banca d'Italia, Interventi vari discorso Mieli presso l'ABI , 2009)

liquidità delle banche stesse nell'arco di 30 giorni di calendario in uno scenario di stress di liquidità”²⁸

Il suo valore dovrà gradualmente attestarsi al 100% entro il 01/01/2019.

II) *Net Stable Funding Ratio (NSFR)*, calcolato in base al rapporto tra ammontare disponibile (*available*) di provvista stabile sull'ammontare obbligatorio di provvista stabile (*required*); è definito dall'accordo di Basilea III come un “indicatore volto a promuovere un sistema bancario più solido attraverso l'obbligo per le banche di un mantenimento di un profilo di provvista stabile in relazione alla composizione del loro attivo e delle loro operazioni fuori bilancio”²⁹

b) Rafforzamento dello schema di regolamentazione globale in materia di adeguatezza patrimoniale attraverso la nuova definizione di patrimonio e un innalzamento delle soglie degli indicatori *Common Equity, Tier 1 e Tier 2* ³⁰

c) Copertura dei rischi;

Basilea II sottostima fortemente il rischio effettivo insito nelle attività di trasferimento dei crediti in strumenti finanziari (ad esempio, la cartolarizzazione) e nelle attività di trading, soprattutto in condizioni di stress; viene pertanto introdotto una nuova tipologia di rischio da tenere in considerazione, ovvero il rischio di controparte³¹

d) Buffer anticiclico;

“Le perdite subite dal settore bancario possono essere estremamente ingenti quando una fase di flessione è preceduta da un periodo di eccessiva espansione del credito. Tali perdite rischiano di destabilizzare il settore bancario e innescare un circolo vizioso nell'ambito del quale i problemi del sistema finanziario possono contribuire a una contrazione dell'economia reale, la quale a sua volta si ripercuote ancora sul settore bancario. Queste interazioni evidenziano la particolare importanza che il

²⁸ Cfr. (Comitato di Basilea, Il Liquidity Coverage Ratio e gli strumenti di monitoraggio del rischio di liquidità, 2013)

²⁹ Cfr. (Comitato di Basilea per la vigilanza bancaria, 2014)

³⁰ Cfr. (Orsini, s.d.)

³¹ Cfr. (Borsa Italiana, 2011)

settore bancario si doti di difese patrimoniali aggiuntive nei periodi di marcato aumento dei rischi di tensioni sistemiche”.³²

e) Indice di leva finanziario

il Comitato ha concordato di introdurre un indice di leva finanziaria (leverage ratio) “semplice, trasparente e non basato sul rischio, calibrato in modo da rappresentare una misura supplementare credibile rispetto ai requisiti patrimoniali basati sul rischio poiché nella fase più acuta della crisi il settore bancario è stato costretto dal mercato a ridurre la propria leva, il che ha amplificato le pressioni al ribasso sui prezzi delle attività, accentuando ulteriormente la spirale tra perdite, erosione del capitale delle banche e contrazione della disponibilità di credito”³³

Con esclusivo riguardo all’interesse del lavoro di tesi, nel nuovo accordo di Basilea III non si registrano particolari novità nella specifica categoria del rischio di credito rispetto all’accordo precedente, come avvenuto, per esempio, nel passaggio tra Basilea I e Basilea II.

Si assiste piuttosto a molte precisazioni riguardo cinque macro aree principali:

a) Classificazione e ponderazione nei portafogli prudenziali

Si effettua una rivisitazione di categorie molto dettagliate al fine di aggiornare le categorie di Basilea II al tempo corrente;

b) Ulteriori nuovi campi richiesti in input

Viene introdotta la categoria PMI con specifica ponderazione del 75% al fine di stimolare una maggiore offerta di credito alle piccole e medie imprese, troppo spesso penalizzate dall’accordo precedente³⁴; sono posti in essere nuovi obblighi riguardo le informative per le banche che utilizzano ibridamente l’approccio standard e IRB; viene alla luce una nuova categoria riguardo le ‘Esposizioni passate in default dall’ultima data di riferimento’ con controllo trimestrale, che sarà molto

³² Cfr. (Comitato di Basilea, Schema di regolamentazione internazionale per il rafforzamento delle banche e dei sistemi bancari, 2011)

³³ Cfr. (Comitato di Basilea, Schema di regolamentazione internazionale per il rafforzamento delle banche e dei sistemi bancari, 2011)

³⁴ Cfr. (Gualtieri, 2009)

utile per dare una valutazione immediata delle esposizioni scadute nei bilanci bancari³⁵;

c) *Credit Risk Mitigation*;

Tener conto unicamente delle garanzie immobiliari e non delle altre forme di protezione (ad esempio, finanziarie);

d) Esposizioni scadute e/o sconfinanti;

Possibilità di applicare la definizione di default al livello di una singola linea di credito anziché in relazione agli obblighi totali di un debitore³⁶ ;

e) Ripartizione

Obbligo di segnalazione della ripartizione geografica delle attività di rischio.

Anche all'interno delle operazioni di cartolarizzazione si assiste a nuove disposizioni concernenti a precisazioni e obblighi informativi, in particolare:

a) Nuovi campi richiesti negli input

Indicare in un nuovo campo il rating esterno originario dell'esposizione

b) Interventi sulle tabelle di corredo e trattamenti extra tabellari³⁷

1.2 La classificazione italiana dei Non Performing Loans

Un aspetto fondamentale per comprendere al meglio la classificazione italiana dei *Non-Performing Loans* è rappresentato dalla ricostruzione ontologica della natura del credito a sofferenza.

Come spesso accade, la spiegazione di un concetto moderno è da ricercare nel passato, andando a capire le motivazioni che hanno spinto l'azione del legislatore verso una certa materia al fine di esprimere al meglio la sostanza dell'oggetto stessa.

L'argomento preso in questione dalla tesi è molto particolare dal punto di vista giuridico: accanto ad una base composta dalla normativa primaria, "si è assistito nel corso dei decenni

³⁵ Cfr. (Napolitano, Il credito bancario a sofferenza. Dall'utopia di Luigi Luzzatti agli Accordi di Basilea II , 2007)

³⁶ Cfr. (Napolitano, Il credito bancario a sofferenza. Dall'utopia di Luigi Luzzatti agli Accordi di Basilea II , 2007)

³⁷ Cfr. Banca d'Italia, La Nuova Disciplina Prudenziale (Basilea 3): Gli Adeguamenti Puma2 , 2014)

ad una vera e propria stratificazione di norme settoriali il cui approfondimento è necessario per la ricostruzione del concetto di credito a sofferenza”.³⁸

Nell’ordinamento italiano infatti la nozione di *Non Performing Loans* è da collegarsi strettamente con la dottrina legata alla Centrale dei Rischi Bancari della Banca d’Italia, ovvero l’organo delegato alla gestione e misurazione dei rischi bancari a livello centrale. Ma quali ragioni e finalità hanno spinto l’organo di vigilanza a creare una centrale unica per la gestione e l’identificazione del credito a sofferenza?

Come definito da Monti³⁹, il legame tra i due soggetti “costituisce una tendenza di razionalizzare alcuni settori della vigilanza bancaria iniziando con lo stabilire le definizioni dell’oggetto di singole voci di bilancio; è vero, infatti, che le definizioni adottate possono essere spesso messe in discussione, ma esse hanno l’inevitabile pregio di costituire un comune denominatore ben circostanziato per le ricerche da effettuare”.

Si è cercato pertanto di dar voce all’esigenza di una gestione unificata del rischio bancario identificando una definizione unica e rigorosa di sofferenza bancaria tramite l’emanazione della Circolare 139/1991 Aggiornamento 2008, che recita:

“la sofferenza bancaria è un’esposizione per cassa di soggetti in stato di insolvenza – anche se non accertato giudizialmente – o in situazioni sostanzialmente equiparabili, indipendentemente dalle eventuali previsioni di perdita formulate dall’intermediario e dall’esistenza di eventuali garanzie, reali o personali, poste a presidio dei crediti”⁴⁰

Il cardine della disciplina italiana legata al credito a sofferenza è da ricercare però nella direttiva 86/635/CEE, recepita dal nostro ordinamento con il decreto legislativo 87/1992, che ha identificato per la prima volta il perimetro discrezionale entro il quale il banchiere può operare nella classificazione dei *Non Performing Loans*.

Fino a quel momento infatti ampia era la libertà discrezionale in capo a quest’ultimo, che poteva stabilire pressoché liberamente all’interno del proprio portafoglio bancario quali fossero i crediti deteriorati e non.

Nel collegamento tra sofferenze e centrale dei rischi bancari occorre pertanto offrire una breve panoramica storica di entrambi gli oggetti in studio in modo da poter valutare appieno l’attuale classificazione bancaria dei crediti voluta dal legislatore.

³⁸ Cfr. (Napolitano, Il credito bancario a sofferenza. Dall’utopia di Luigi Luzzatti agli Accordi di Basilea II, 2007)

³⁹ Cfr. (Ente per gli studi monetari, bancari e finanziari)

⁴⁰ Cfr. (Banca d’Italia, Circolare 139/1991 Banca d’Italia, 2008)

Come riferito da Napolitano,⁴¹ con particolare riguardo alle sofferenze, una prima normativa assimilabile a questo concetto è da individuare nell'art 61 del Regio Decreto 204/1910, che recita testualmente: "...al termine di ciascun esercizio le sofferenze nuove devono passare a perdita e i recuperi devono essere calcolati a beneficio di quell'anno nel quale sono in tutto o in parte riscossi".⁴²

Per quanto dal punto di vista concettuale questa norma non ha un grande valore tecnico, è infatti la prima presa di coscienza della mancata possibilità di recupero del credito, che dovrà essere pertanto svalutato in toto alla chiusura del primo esercizio.

Il legislatore non manifesterà grande interesse a tal riguardo neanche nella Legge Bancaria del 1936, ma nello stesso anno vi è da segnalare il decreto riguardante l'approvazione dello statuto della Banca d'Italia, recante una particolare menzione riguardo la valutazione del credito a sofferenza, a cui viene riconosciuta l'incidenza all'interno dello schema del Conto Economico, una mancata possibilità di recupero e un obbligo di comunicazione all'allora organo dell'Ispettorato per la Difesa del Risparmio e dell'Esercizio del credito all'interno della categoria Rimanenze.⁴³

L'ambito di discrezionalità del banchiere per tale comunicazione è altissimo e, per quanto ci sia un accenno di gestione centralizzata del rischio riguardante questo particolare strumento, la sotto classificazione nella categoria Partite Varie non ha aiutato il compiersi dell'atto.

È da ricercarsi nel dopoguerra il principio fondante una centralizzazione dei rischi a livello nazionale e questa viene ad identificarsi con l'entrata in vigore del testo costituzionale del 1948.

L'art 47 della suddetta reca infatti la disposizione secondo cui: "La Repubblica incoraggia e tutela il risparmio in tutte le sue fonti; disciplina, coordina e controlla l'esercizio del credito"⁴⁴.

Evidente in questo caso la ricerca del legislatore di un meccanismo di tutela del risparmio attraverso un controllo accentrato del credito e dei relativi rischi.

⁴¹ Cfr. (Napolitano, Il credito bancario a sofferenza. Dall'utopia di Luigi Luzzatti agli Accordi di Basilea II , 2007)

⁴² Cfr. Regio Decreto 204/1910

⁴³ Cfr. (Napolitano, Il credito bancario a sofferenza. Dall'utopia di Luigi Luzzatti agli Accordi di Basilea II , 2007)

⁴⁴ Cfr. (Art. 47 Costituzione)

La Costituzione pone dunque le basi giuridiche per la creazione di un sistema di gestione del rischio unificato al fine della salvaguardia del risparmio in ogni sua forma, anche se la sua realizzazione non è immediatamente prevista, ma avverrà in breve tempo.

È con il boom economico del Paese degli anni '60 e della conseguente espansione del credito che si sente per la prima volta la necessità di creazione di un sistema unico di gestione del rischio sulle orme degli altri paesi confinanti.

Il primo a recepire l'importanza della creazione di un tale organo fu proprio Guido Carli nelle sue Considerazioni Finali da Governatore della Banca d'Italia, dove recita una "necessità di un sistema accentrato di gestione dei rischi anche in Italia come negli altri paesi europei"⁴⁵

Accolto l'invito del lungimirante Governatore, l'allora Comitato Interministeriale decise di focalizzare le sue attenzioni sull'argomento e, con le delibere del 1962 e 1970, istituì la Centrale dei Rischi e il servizio di prima informazione, ovvero la creazione dell'obbligo per tutte le banche della comunicazione verso questa particolare autorità di tutti i documenti necessari per la gestione dei rischi.

Gli elementi caratterizzanti questo organo, già individuati da Guido Carli, sono pertanto:⁴⁶

- i) *Le dipendenze delle aziende di credito sono tenute a segnalare direttamente, alla fine di ogni mese, i rischi di importo uguale o superiore al limite minimo vigente;*
- ii) *La Banca d'Italia mette gratuitamente a disposizione delle Aziende di credito i mezzi tecnici occorrenti a far funzionare la Centrale e ad elaborare automaticamente le informazioni contenute nelle segnalazioni;*
- iii) *Le segnalazioni, gli elaborati ed ogni altra informazione attinente alla Centrale sono coperti dal più rigoroso segreto di ufficio, ai sensi della legge bancaria, sia presso la Banca d'Italia che presso le Aziende di credito*
- iv) *Tutti i dati sono espressi in codice e vengono trattati esclusivamente con le macchine elettroniche; gli schedari e gli importi dei rischi sono memorizzati su*

⁴⁵ Cfr. (Banca d'Italia, Considerazioni Finali del Governatore della Banca d'Italia per l'Assemblea Generale)

⁴⁶ Cfr. (Banca d'Italia, Considerazioni Finali del Governatore della Banca d'Italia per l'Assemblea Generale)

nastri magnetici accessibili soltanto mediante programmi di macchina appositamente predisposti dal Centro elettronico della Banca d'Italia;

- v) Le dipendenze incluse nelle liste di iscrizione alla Centrale, che segnalano l'esistenza di un rischio bancario, ricevono dalla Centrale, entro 10 giorni, la comunicazione anonima del rischio globale riguardante lo stesso affidato, rilevato su piazza e fuori piazza;*
- vi) Le dipendenze iscritte che hanno in corso una nuova domanda di credito, possono ottenere dalla Centrale, osservate certe formalità, la comunicazione dell'esposizione globale del nuovo cliente in qualsiasi momento.*

Si compie dunque il processo di centralizzazione dei rischi a livello nazionale attraverso l'obbligo di comunicazione di vari rischi, che vengono suddivisi in apposite categorie (rischi diretti, rischi per cassa, rischi a breve termine e rischi non garantiti).

Per quanto tale meccanismo è una vera e propria rivoluzione nell'ordinamento italiano, non si è ancora giunti ad una definizione rigida del concetto di sofferenza.

Un primo approccio è rappresentato dalla Riforma delle Istruzioni di Vigilanza in materia di Centrale dei Rischi del 1972 che, attraverso l'unione di due precedenti sottocategorie, definisce per la prima volta il concetto di sofferenza e pone un ammontare minimo pari a 10 milioni di lire per cui vi è l'obbligo di segnalazione, per ogni banca, alla Centrale dei Rischi.

La nuova categoria delle sofferenze nasce dall'unione di altre due sottocategorie:⁴⁷

- i) Crediti per cassa vantati verso clienti in stato di insolvenza (che si trovino cioè nell'impossibilità di soddisfare regolarmente le obbligazioni assunte) per il recupero sono state iniziate azioni giudiziali;*
- ii) Crediti per cassa vantati nei confronti dei clienti che versano in gravi e non transitorie difficoltà economiche e finanziarie tali da consigliare, per il rientro dell'esposizione, l'inizio di atti di rigore, anche se ad essi si soprassieda per motivi particolari (eccessiva onerosità del consolidamento di iscrizioni*

⁴⁷ Cfr. (Napolitano, Il credito bancario a sofferenza. Dall'utopia di Luigi Luzzatti agli Accordi di Basilea II, 2007)

ipotecarie, azioni stragiudiziali in corso con garanti o con l'affidato stesso per concordati)

Nonostante si tratti di un concetto ancora primordiale, questa riforma rappresenta un punto di svolta nella normativa di settore: le sofferenze assumono un ruolo centrale nelle attenzioni dell'organo di vigilanza.

Nello specifico, la definizione non è collegata ancora allo stato di insolvenza quanto piuttosto consiste in una presa di coscienza riguardo la mutazione del rapporto tra istituto di credito e cliente attraverso il nuovo concetto di azione giudiziale per il recupero del credito.

Si parla per la prima volta della possibilità del recupero del credito e dell'utilizzo di garanzie da includere nella contabilizzazione di questo all'interno del bilancio bancario, ma si concede troppa discrezionalità al banchiere e la raccolta del totale dei dati del sistema economico italiano risulta perciò 'sporca' della poca oggettività della definizione.

Gli anni seguenti ('80) sono caratterizzati da un profondo mutamento del contesto economico: si assiste infatti alla crescente diffusione di intermediari finanziari non bancari, alla creazione del mercato comune e alla trasformazione dell'attività bancaria da tradizionale all'offerta completa di prodotti finanziari.⁴⁸

In particolare, durante gli anni '90 si ha il recepimento all'interno del nostro ordinamento delle direttive comunitarie che affidano maggiori poteri agli organi di vigilanza (Banca d'Italia in particolare) e instaurano un primo coinvolgimento tra istituti di credito e autorità riguardo la gestione dei rischi, ripreso in particolare con l'entrata in vigore del TUB (Testo Unico Bancario).

Si comprende la natura sensibile e riservata delle poste deteriorate, ma soprattutto il rischio sistemico implicito a cui il sistema finanziario tutto è sottoposto.

È proprio l'obiettivo dell'interesse pubblico e privato collegato a questo particolare insieme di crediti che si ha l'esplosione della disciplina riguardante il settore, in particolar modo per quanto concerne la cosiddetta disciplina secondaria.

Si segnalano numerose circolari della banca d'Italia volte ad aumentare un crescente invio di flussi informativi alla Centrale dei Rischi da parte delle banche secondo scadenza sempre più vicine tra loro, quali ad esempio le circolari:

⁴⁸ Cfr. (Capriglione, 2015)

- i) 49/1989 Manuale per la Compilazione della Matrice dei Conti;
- ii) 139/1991 Istruzioni per Intermediari Partecipanti alla Centrale dei Rischi;
- iii) 155/1991 Istruzioni per la Compilazione riguardo le Segnalazioni sul Patrimonio di Vigilanza e sui Coefficienti Prudenziali;
- iv) 216/1996 Istruzioni di Vigilanza per le Intermediari Finanziari iscritti nell'elenco speciale
- v) 229/1999 Istruzioni di Vigilanza per le Banche
- vi) 262/2005 Bilancio Bancario – Schemi e Regole di Compilazione

Si arriva così alla sopracitata direttiva CEE 86/635 recepita dall'ordinamento italiano con il decreto legislativo 87/1992.

Questo decreto legislativo pone uno spartiacque tra la normativa precedente e quella successiva, in quanto si conferisce per la prima volta un carattere di oggettività alla definizione di sofferenza, fino a quel momento decisamente troppo ambigua.

Viene disciplinata sofferenza “l'intera esposizione per cassa nei confronti di soggetti in stato di insolvenza, anche se non accertato giudizialmente, o in situazioni sostanzialmente equiparabili, indipendentemente dalle eventuali previsioni di perdita formulate dall'intermediario ”.⁴⁹

L'ulteriore grande novità di tale direttiva è ascrivibile all'art. 20 comma IV, che detta le linee guida riguardo la contabilizzazione delle sofferenze.

Esso infatti recita: “i crediti sono valutati secondo il valore presumibile di realizzazione da calcolare, tenendo conto anche di quotazioni di mercato ove esistenti, in base:

- a) Alla solvibilità dei creditori;
- b) Alla situazione di difficoltà nel servizio del debito da parte dei paesi di residenza dei debitori”⁵⁰

Si è dunque di fronte ad una rivoluzione dell'ordinamento italiano: da una parte si parla di valutazione secondo valore presumibile di realizzo, cosa sconosciuta fino ad allora,

⁴⁹ Cfr. (Banca d'Italia, Circolare 139/1991 Banca d'Italia, 2008)

⁵⁰ Cfr. Decreto legislativo 87/1992 Art 20 Comma IV

dall'altra della presa d'atto di una situazione di difficoltà del debitore e del concetto di solvibilità.

Affinché vi possa essere assoggettamento di un credito a sofferenza, devono pervenire dunque due presupposti principali:

- 1) Lo stato di insolvenza, secondo una definizione più ampia di quella dettata dall'art 5 della legge fallimentare in quanto in questo caso si parla di insolvenza bancaria⁵¹
- 2) Una situazione economico-finanziaria equiparabile nella sostanza all'insolvenza

Al fine della contabilizzazione di un credito a sofferenza, il banchiere vede limitata la propria discrezionalità a 6 principi generali:⁵²

- a) *Principio della valutazione globale del rapporto con l'affidato*
- b) *Principio dell'insufficienza del ritardo*
- c) *Principio della totalità della segnalazione*
- d) *Principio di attualità dell'esposizione bancaria*
- e) *Principio di neutralità delle previsioni di perdita*
- f) *Principio di neutralità del presidio cauzionale*

Con la circolare Banca d'Italia 272/2008 Matrice dei Conti IX Aggiornamento 2013 si perviene all'ultima classificazione dei crediti deteriorati, antecedente ai nuovi *Implementing Technical Standards* (ITS) introdotti dall'EBA (*European Banking Authority*) nel 2013, che vedremo in modo più approfondito in seguito.

1.2.1 La classificazione italiana dei Npl ante EBA ITS 2013

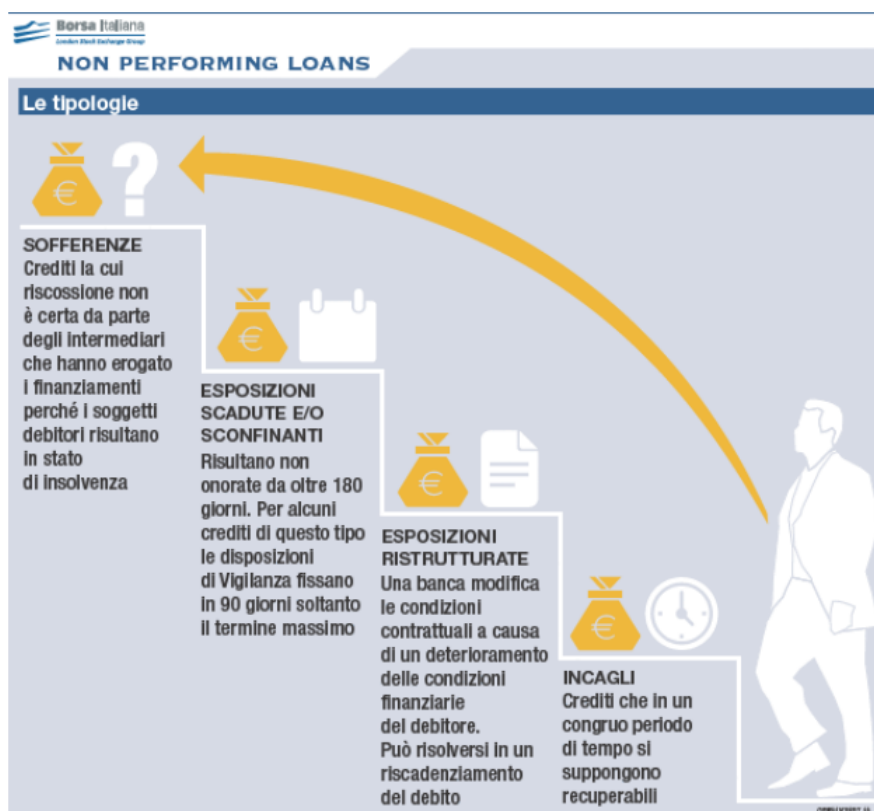
Un utile strumento per avere un quadro semplificato della classificazione italiana dei Non-performing loans prima della pubblicazione degli *Implementing Technical Standards* (ITS) introdotti dall'EBA (*European Banking Authority*) nel 2013 è quello rappresentato dal grafico sottostante.⁵³

⁵¹ Cfr. (Napolitano, Il credito bancario a sofferenza. Dall'utopia di Luigi Luzzatti agli Accordi di Basilea II, 2007)

⁵² Cfr. (Napolitano, Il credito bancario a sofferenza. Dall'utopia di Luigi Luzzatti agli Accordi di Basilea II, 2007)

⁵³ Cfr. (Borsa Italiana, 2011)

Figura 2- Classificazione italiana dei crediti deteriorati



Fonte: Borsa Italiana

Tale classificazione prevedeva infatti 4 diverse tipologia di esposizioni all'interno della più grande fascia dei crediti deteriorati (*Non-Performing Loans* in inglese ndr)

- 1) Incagli, definiti dalla Circolare 272/2008 I Aggiornamento della Banca d'Italia Matrice dei Conti come *esposizioni per cassa e fuori bilancio (finanziamenti, titoli, derivati, etc.) nei confronti di soggetti in temporanea situazione di obiettiva difficoltà, che sia prevedibile possa essere rimossa in un congruo periodo di tempo. Si prescinde dall'esistenza di eventuali garanzie (personali o reali) poste a presidio delle esposizioni. Sono escluse le esposizioni la cui situazione di anomalia sia riconducibile a profili attinenti al rischio Paese.*⁵⁴
- 2) Esposizioni Ristrutturate, definite dalla Circolare 272/2008 I Aggiornamento della Banca d'Italia Matrice dei Conti come *esposizioni per cassa e "fuori bilancio" (finanziamenti, titoli, derivati, etc.) per le quali una banca (o un pool di banche), a*

⁵⁴ Cfr. (Banca d'Italia, Circolare 272/2008 , 2008)

causa del deterioramento delle condizioni economico-finanziarie del debitore, acconsente a modifiche delle originarie condizioni contrattuali (ad esempio, riscadenzamento dei termini, riduzione del debito e/o degli interessi) che diano luogo a una perdita. Sono escluse le esposizioni nei confronti di imprese per le quali sia prevista la cessazione dell'attività (ad esempio, casi di liquidazione volontaria o situazioni simili). Sono escluse dalla rilevazione le esposizioni la cui situazione di anomalia sia riconducibile a profili attinenti al rischio Paese.⁵⁵

- 3) Esposizioni Scadute e/o Sconfinanti, definite dalla Circolare 272/2008 I Aggiornamento della Banca d'Italia Matrice dei Conti come *esposizioni per cassa e "fuori bilancio" (finanziamenti, titoli, derivati, etc.)*, diverse da quelle classificate a sofferenza, incaglio o fra le esposizioni ristrutturate, che, alla data di riferimento della segnalazione, sono scadute o sconfinanti da oltre 90 giorni. Sono escluse dalla rilevazione le esposizioni la cui situazione di anomalia sia riconducibile a profili attinenti al rischio Paese. Le esposizioni scadute e/o sconfinanti possono essere determinate facendo riferimento, alternativamente, al singolo debitore o alla singola transazione.⁵⁶
- 4) Sofferenze, definite dalla Circolare 272/2008 I Aggiornamento della Banca d'Italia Matrice dei Conti come *esposizioni per cassa e fuori bilancio (finanziamenti, titoli, derivati, etc.) nei confronti di un soggetto in stato di insolvenza (anche non accertato giudizialmente) o in situazioni sostanzialmente equiparabili, indipendentemente dalle eventuali previsioni di perdita formulate dalla banca. Si prescinde, pertanto, dall'esistenza di eventuali garanzie (reali o personali) poste a presidio delle esposizioni. Sono escluse le esposizioni la cui situazione di anomalia sia riconducibile a profili attinenti al rischio Paese. Sono incluse anche le esposizioni nei confronti degli enti locali (comuni e province) in stato di dissesto*

⁵⁵ Cfr. (Banca d'Italia, Circolare 272/2008 , 2008)

⁵⁶ Cfr. (Banca d'Italia, Circolare 272/2008 , 2008)

*finanziario per la quota parte assoggettata alla pertinente procedura di liquidazione.*⁵⁷

1.2.2 Il trattamento delle crisi in Italia

Una sezione fondamentale per la piena comprensione del mondo dei crediti deteriorati è analizzare, seppure in via generale, il regime di insolvenza italiano riguardante il trattamento delle crisi.

Si tratta di un insieme normativo estremamente variegato e complesso che poggia le proprie basi all'interno di una distinzione basata sull'intervento più o meno rilevante svolto dell'autorità giudiziaria.

In base al ruolo svolto da questo soggetto possiamo infatti stabilire due macro aree del regime di insolvenza italiano⁵⁸:

- 1) Procedure Concorsuali
- 2) Accordi di tipo Stragiudiziale o Privatistici

Mentre le prime sono disciplinate dall'intervento dell'autorità come mezzo di risoluzione della crisi, gli accordi di tipo stragiudiziale basano la loro logica sulla ricerca del consenso da parte di tutti i creditori senza l'intervento del tribunale.

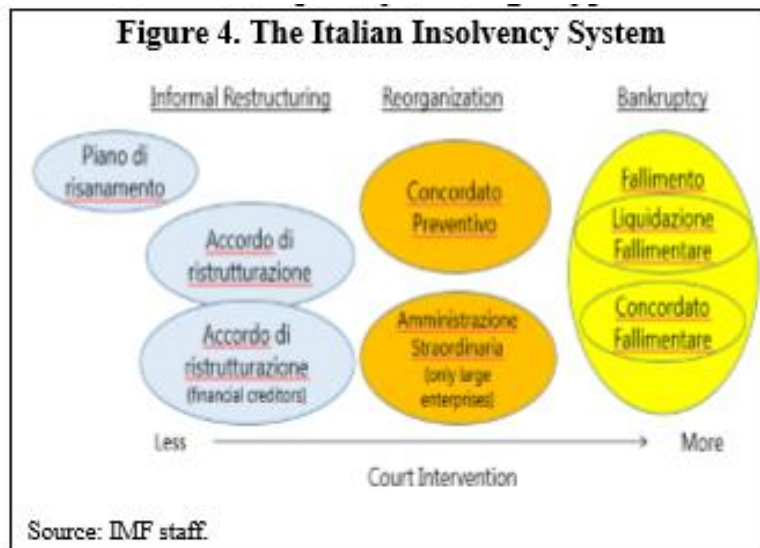
Un utile grafico per identificare correttamente le varie fattispecie contemplate dall'ordinamento italiano e comprendere il diverso grado del ruolo del tribunale in ognuna di esse è quello redatto dallo staff dell'IMF (International Monetary Fund) all'interno del *paper* di José Garrido.⁵⁹

⁵⁷ Cfr. (Banca d'Italia, Circolare 272/2008 , 2008)

⁵⁸ Cfr. (Apice & Mancinelli, 2012)

⁵⁹ Cfr. (Garrido , 2016)

Figura 3- Il regime di insolvenza italiano



Fonte: IMF

Evidenti sono i vantaggi dei secondi sui primi in termini di flessibilità e rapidità di risoluzione, ma non sempre purtroppo si può arrivare all'uso di tali strumenti; occorre pertanto analizzare nel dettaglio entrambi le tipologie di gestione delle crisi al fine di ottenere un quadro più chiaro della disciplina.

1.2.2.1 Le procedure concorsuali

Nell'analisi delle procedure concorsuali, definite dalla Treccani come 'procedure attivate in caso di dissesto economico dell'imprenditore commerciale e finalizzate ad apprestare adeguata tutela ai creditori dell'impresa', vi sono dei particolari requisiti ai fini dell'applicazione.

Attualmente, la legge regola sei procedure concorsuali per l'imprenditore commerciale non piccolo e tre per gli altri debitori.⁶⁰

I due gruppi presuppongono requisiti diversi e si applicano a due diverse situazioni della crisi di impresa: le quattro procedure concorsuali per l'imprenditore non piccolo vengono ad essere utilizzate per quanto concerne una situazione di insolvenza, mentre le seconde sono utilizzate per situazioni di sovra indebitamento.

⁶⁰ Cfr. (Campobasso, 2014)

È importante effettuare questa distinzione poiché l'oggetto dell'interesse della tesi consiste più nella prima tipologia anziché nella seconda, in quanto maggiore è l'interesse verso società commerciali anziché il debito del consumatore privato e dell'ente non commerciale a cui si ricollega la seconda tipologia.

Il carattere determinante al fine di assoggettamento di procedura concorsuale destinata all'imprenditore non piccolo si formula dunque nel requisito dell'insolvenza, intesa dalla Corte di Cassazione e dalla legge fallimentare come 'incapacità definitiva non transitoria di adempiere con regolarità alle proprie obbligazioni'.

All'interno di questo particolare settore normativo si possono dunque distinguere quattro diverse fattispecie:

- 1) Fallimento
- 2) Concordato preventivo
- 3) Liquidazione coatta amministrativa
- 4) Amministrazione straordinaria di grandi imprese in stato di insolvenza

Tutte le quattro presentano carattere di procedura generale e collettiva; si tratta di procedure generali in quanto coinvolgono 'tutto il patrimonio dell'imprenditore e non solo i singoli beni, mentre assumono la forma di collettività poiché coinvolgono tutti i creditori dell'imprenditore alla data in cui il dissesto è accertato e mirano ad assicurare, in via di principio, la parità di trattamento degli stessi (*par condicio creditorum*)'⁶¹.

Lo strumento principe che il legislatore del 1942 ci ha trasmesso consiste nel fallimento: si tratta infatti di una procedura 'giudiziarica concorsuale instaurata con la sentenza del Tribunale che dichiara fallito l'imprenditore in stato di insolvenza e volto ad assicurare il soddisfacimento, a parità di condizioni, dei creditori'.⁶²

Lo scopo del fallimento pertanto non è la continuazione aziendale, quanto piuttosto la liquidazione del patrimonio dell'imprenditore insolvente e la successiva redistribuzione dei suoi beni all'insieme dei creditori, in un'ottica certamente di scarsissima flessibilità per i soggetti coinvolti.

Molto spesso, oltre al mancato soddisfacimento dell'imprenditore a seguito della cessazione dell'attività, si è assistito ad una scarsa tutela dell'interesse dei creditori, poiché a causa delle sue 'malformazioni congenite (lunghezza, complessità ed elevati costi di

⁶¹ Cfr. (Campobasso, 2014)

⁶² Cfr. (Treccani, 2011)

procedura, scarsa competenza imprenditoriale delle persone preposta alla stessa e esito quasi sempre rovinoso delle vendite fallimentari⁶³) spesso neanche questi soggetti trovavano la possibilità di soddisfacimento nei tempi e nelle quantità desiderate.⁶⁴

Oltre al fallimento, figuravano inizialmente altri due tipologie di procedure volte alla gestione delle crisi aziendali: il concordato preventivo e la liquidazione coatta amministrativa.

Il primo, riformato fortemente dall'art. 33 decreto legge n. 83/2012, consiste in uno strumento preventivo volto ad evitare il fallimento e le sue gravi conseguenze all'imprenditore in situazione di insolvenza o crisi ed è finalizzato a garantire la continuità aziendale dell'impresa attraverso il risanamento e la tutela di ambo le parti dell'accordo: i creditori hanno la possibilità di 'evitare l'attesa dei tempi lunghi necessari per portare avanti la più complessa procedura fallimentare e conseguire, così, in tempi relativamente brevi il soddisfacimento quantomeno parziale del proprio credito'⁶⁵ mentre all'imprenditore è concessa la possibilità di 'paralizzare ogni possibile azione esecutiva nei suoi confronti e mantenere l'amministrazione dell'impresa, sia pure con determinati limiti'.⁶⁶

La liquidazione coatta amministrativa detiene invece un'importanza residuale ai fini dello studio effettuato, poiché è destinata a tutti quei particolari soggetti, quali gli enti e le imprese soggette al controllo dello Stato, le imprese bancarie e assicurative ante direttiva 2014/59/UE BRRD e le società cooperative, che non sono ascrivibili alla procedura fallimentare.

In questa particolare casistica, l'interesse perseguito non è quello del soddisfacimento dei creditori, quanto piuttosto la ricerca del raggiungimento dell'interesse pubblico attraverso la tutela dei posti di lavoro e il ristabilimento della tranquillità del settore di mercato all'interno del quale l'impresa operava.⁶⁷

Molto interessante è la procedura di amministrazione straordinaria delle grandi imprese in stato di insolvenza, introdotta dal legislatore italiano con la legge 95/1979 e le relative modifiche degli anni successivi. (decreto legislativo 270/1999 e legge 39/2004)

⁶³ Cfr. (Campobasso, 2014)

⁶⁴ Cfr. (Maisano, 1989)

⁶⁵ Cfr. (Barsotti, 2013)

⁶⁶ Cfr. (Barsotti, 2013)

⁶⁷ Cfr. (Pietrobono, 2012)

Si tratta di una procedura che estende il regime della liquidazione coatta amministrativa alle società che rispettano requisiti particolari dimensionali riguardo il numero di dipendenti (superiore alle 200 unità) e all'ammontare di debito (superiore ai 300 milioni di euro), alle quali è riconosciuto l'impatto sociale ed economico all'interno della realtà italiana.

L'amministrazione straordinaria delle grandi imprese in stato di insolvenza è volta al principio della continuità aziendale e presenta forti forme di tutela nei confronti di questo particolare tipo di società, ponendo forti limiti alle azioni esecutive individuali e garantendo la possibilità di svolgere la propria normale attività senza dover attendere né la sentenza che accerti l'insolvenza, né i risultati di un'analisi, né l'autorizzazione del programma.⁶⁸

1.2.2.2 Gli accordi stragiudiziali

A seguito del mutato contesto della realtà economica avvenuto agli inizi degli anni '90 e i successivi fenomeni di globalizzazione e finanziarizzazione svoltisi negli anni 2000, si è cercato di rispondere alle nuove esigenze dell'economia.

C'è stata infatti una forte ricerca da parte del legislatore di conferire una maggiore autonomia dei privati (intesi sia come creditori che controparti) nella gestione e risoluzione delle crisi di impresa al fine di raggiungere una maggiore semplicità, flessibilità e rapidità dei tempi legati a tali processi.

Lo strumento attraverso il quale è stato possibile perseguire tali scopi è stata l'eliminazione dell'autorità come diretta partecipante; questa non interverrà più attraverso un giudizio in ultima istanza, ma si limiterà a definire il perimetro entro il quale l'accordo tra le due controparti può essere fissato, tenendosi la possibilità dell'omologazione dell'accordo.

Le soluzioni concordate avvengono pertanto grazie al consenso dei creditori e soddisfare alcune caratteristiche, tra le quali:⁶⁹

- i) Perseguire prioritariamente gli interessi di questi ultimi
- ii) Essere tempestive
- iii) Non imporre vincoli e limiti alla fantasia progettuale del proponente

⁶⁸ Cfr. (Treccani, 2011)

⁶⁹ Cfr. (Jorio, 2005)

- iv) Essere trasparenti, consentendo una percezione veritiera della realtà imprenditoriale, della natura e delle dimensioni della crisi e di come si intende affrontarla
- v) Svilupparsi al riparo dalle iniziative individuali di autotutela dei singoli creditori, garantendo al contempo la conservazione dei valori patrimoniali
- vi) Assicurare protezione agli atti compiuti sia nel tempo richiesto per la messa a punto del piano e la formazione del consenso dei creditori, sia nel periodo dell'esecuzione del piano

A partire dalla riforma del diritto fallimentare (decreto legislativo 5/2006) è imponente lo sforzo esercitato dal legislatore nella ricerca degli obiettivi sopracitati, come visibile dalla prossima tabella riassuntiva.⁷⁰

Figura 4- Riforme del regime in insolvenza in Italia

Box 1. Insolvency Reforms in Italy (2005–2016)
2005–2006: <i>Concordato preventivo</i> becomes a reorganization process, following other reforms in the USA and in several European countries. Possibility of sale of the enterprise as a going concern in insolvency. Introduction of the restructuring agreement and the rescue plan. 2007: Enlargement of the scope of the enterprise insolvency regime, coordination of reorganization plan and liquidation plan, registration of professionals to assess insolvency plans, restrictions to the liability of the creditors' committee. 2009: Reductions of the powers of the court; increase of powers of the insolvency administrator and the creditors' committee. Contents of the insolvency administrators' report, preparation of the liquidation plan. 2012: Easier use of restructuring agreements and rescue plans; provisions for bridge financing and temporary stay of creditor actions; protection against avoidance actions; reorganization plans with continuity of the business. Possibility of entering the reorganization process without a plan (<i>concordato in bianco</i>), improvement of the provisions to disclaim executory contracts. 2015: Competing plans in reorganizations; specific timeline for the completion of tasks by the insolvency administrator; more flexibility in the sale of assets (shorter delays, use of experts, less auctions, assignment to creditor, payment by instalments); financial restructuring agreements. 2016: Out-of-court enforcement of secured claims in commercial lending relationships; reduction of delays in auctions; reform of security interests over movables; use of electronic communications in insolvency. Rordorf proposal (2015): Reorganization of the insolvency law, including the harmonization of the common phase of all procedures; concentration of insolvency jurisdiction in the Enterprise courts and the largest civil courts; acceleration of the treatment of enterprise crisis by means of the "<i>alert procedure</i>."

Fonte: IMF

⁷⁰ Cfr. (Garrido , 2016)

Ovviamente, a causa del forte bancocentrismo del sistema creditizio italiano e la folta presenza di imprese medio piccole sul territorio nazionale, molto spesso la figura del creditore è assunta da una banca mentre la figura di controparte debitoria è assunta dall'imprenditore.

Le banche saranno dunque molto più inclini a seguire questa tipologia di risoluzione di crisi societaria anziché le precedenti misure concorsuali in linea teorica, poiché quest'ultime non godono della libertà del libero schema e, non avendo sempre un'ottica di continuità aziendale, è difficile per l'istituto ottenere il pagamento dei propri crediti.

In linea pratica vi sono però dei forti limiti che hanno appesantito gli effetti della crisi finanziaria del 2007 e hanno fatto sì che questi strumenti non siano riusciti ad ottenere l'obiettivo di velocizzare il recupero del credito, come vedremo nel dettaglio nel capitolo 3.

In ogni caso, gli accordi stragiudiziali presenti nel nostro ordinamento si dividono principalmente in due fattispecie:

- 1) Piani attestati di risanamento (ex art 67 legge fallimentare)
- 2) Accordi di ristrutturazione del debito (ex art 182 bis legge fallimentare)

Il piano di risanamento è una procedura ibrida definita dall'ordinamento come 'procedura concorsuale minore' di cui spesso la dottrina si domanda la sua natura.⁷¹

Questo particolare strumento presenta caratteristiche affini sia alle procedure concorsuali (di cui tecnicamente fa parte, ma di cui non può far parte⁷²) sia agli accordi stragiudiziali. (in quanto non soggetto a regime pubblicistico)

La logica alla base di questo strumento consiste nella formulazione di un piano di risanamento aziendale da parte dell'imprenditore, attestato da un professionista e in collaborazione con altri soggetti (*advisor* legali e finanziari), che conferisce la garanzia all'imprenditore di assenza di azioni creditorie nei suoi confronti fintanto che questi raggiunge determinati obiettivi precisamente indicati nel piano stesso.

⁷¹ Cfr. (Demarchi, 2010)

⁷² Cfr. (Piano attestato di risanamento ex art. 67, Legge Fallimentare, 2014)

Obiettivo di questo piano, concordato tra imprenditore e controparte, è quello di riportare l'impresa in una situazione di equilibrio finanziario⁷³ al fine del soddisfacimento futuro dell'istituto creditizio e della continuità aziendale.

Il piano diviene l'elemento centrale dunque di questa fattispecie; un mancato conseguimento di anche solo uno degli obiettivi preindicati in questo da parte dell'imprenditore lo fa assoggettare al regime più duro del fallimento, divenendo nell'interesse di entrambe le parti pertanto il conseguimento degli obiettivi indicati dal piano.

L'altra fattispecie prevista dall'ordinamento italiano sono gli accordi di ristrutturazione del debito.

Si tratta di uno strumento volto a gestire la crisi dell'impresa attraverso la riduzione dell'esposizione creditizia dell'imprenditore nei confronti della controparte creditrice attraverso una serie di modalità differenti tra loro, come ad esempio:⁷⁴

- i) Dilazioni per pagamenti
- ii) Abbattimento degli interessi
- iii) Cessione di beni ai creditori
- iv) Rinunce a posizioni creditorie
- v) Acquisizioni di nuove garanzie in favore dei creditori

Il presupposto oggettivo alla conclusione di questo tipo di accordo è, oltre la presenza della situazione di insolvenza da parte del debitore, il raggiungimento dell'approvazione di tutti i creditori rappresentanti almeno il 60% del totale dei crediti in capo al soggetto.

Tuttavia, nei confronti dei restanti creditori estranei all'accordo, vi è l'obbligo per il debitore del pagamento integrale dei debiti.

Trattandosi di procedure molto simili in via generale, saranno mostrate più nello specifico le varie differenze tra le due diverse tipologie di accordi stragiudiziali in merito ai vantaggi e agli svantaggi di ognuna di esse nelle tabelle sottostanti.

⁷³ Cfr. (Piano attestato di risanamento ex art. 67, Legge Fallimentare, 2014)

⁷⁴ Cfr. (Capizzi, 2010)

Figura 5 - Vantaggi delle due procedure

I vantaggi delle due procedure

Ex art. 67 l.f.	Ex art. 182-bis l.f.
Minor pubblicità legale per l'impresa e per le banche	Protezione da azioni esecutive e cautelari durante il periodo previsto dalla normativa (60+60 giorni)
È una procedura conveniente quando si valuta se intraprendere la soluzione giudiziale o stragiudiziale	Prededucibilità della finanza ponte, della nuova finanza e dei finanziamenti dei soci
È facilmente percorribile quando ci sono pochi creditori	Deducibilità per le banche della differenza derivante dalla conversione in partecipazioni dei crediti ristrutturati
Tutela contro eventuali azioni revocatorie	Vaglio dell'operazione da parte di un'autorità giudiziaria

Fonte: Capizzi V.; Crisi di impresa e ristrutturazione del debito

Figura 6- Svantaggi delle due procedure

Gli svantaggi delle due procedure

Ex art. 67 l.f.	Ex art. 182-bis l.f.
I crediti sorti strumentali all'esecuzione del piano attestato non godono della prededucibilità in caso di fallimento dell'impresa	Pubblicità
Durante la fase di negoziazione, i creditori possono porre in essere azioni esecutive o cautelari o acquisire la prelazione sui beni del debitore	Complessità della procedura
	Pagamento integrale dei creditori non aderenti
	Necessaria adesione del 60% dei crediti

Fonte: Capizzi V.; Crisi di impresa e ristrutturazione del debito

1.3 La definizione degli Npl in ambito europeo

L'entrata del nostro Paese nel progetto europeo e la successiva evoluzione di quest'ultimo degli ultimi sessanta anni hanno influenzato profondamente la normativa italiana.

Dal primo progetto europeo del Trattato di Roma (1957) a cui l'Italia ha svolto il ruolo di membro fondatore della Comunità Economica Europea (CEE) insieme a Francia, Belgio, Paesi Bassi, Lussemburgo e Germania Ovest al Trattato di Maastricht del 1992, istitutore dell'Unione Europea (UE), si è assistito ad una crescente apertura del nostro Paese nei confronti della normativa comunitaria, accompagnata da una sempre maggiore cessione di sovranità nazionale di tutti i paesi membri.⁷⁵

In particolare, con la statuizione del Trattato di Lisbona nel 2007 e la sua successiva entrata in vigore del 2009, si è avuta la svolta vera e propria riguardante la costruzione di un modello ordinatorio della finanza a livello comunitario.

È proprio grazie alla ratifica di questo trattato che è stata resa possibile l'adozione, de facto, del precedente Trattato sulla Costituzione Europea del 2005, bocciato a seguito del no espresso alle urne da due paesi fondatori (Francia e Paesi Bassi ndr).

Questo accordo costituisce una vera e propria rivoluzione per quanto concerne i rapporti tra i paesi membri e i vari organi appartenenti all'Unione Europea.

Si segnalano infatti quattro principale modifiche concernenti il Trattato di Lisbona:⁷⁶

- 1) Riforma delle istituzioni e miglioramento del processo decisionale dell'UE;
- 2) Rafforzamento della dimensione democratica dell'UE;
- 3) Riforma delle politiche interne dell'UE;
- 4) Rafforzamento della politica esterna dell'UE.

Il risultato consiste dunque in un maggior coinvolgimento dei parlamenti nazionali nelle attività europee e rilevanti modifiche all'organizzazione del parlamento dell'Unione Europea, con la finalità di aumentare la legittimità delle decisioni prese da quest'ultimo e migliorare la partecipazione di tutti i cittadini europei alle istituzioni attraverso un riavvicinamento degli stessi.

⁷⁵ Cfr. (Capriglione, 2015)

⁷⁶ Cfr. (Eur-Lex , 2013)

Gli orientamenti europei divengono dunque una delle fonti principali della normativa italiana anche in ambito finanziario, poiché a questi è affidato il ruolo di stabilire la cornice entro la quale il regolatore nazionale può muoversi.⁷⁷

Soprattutto negli ultimi anni si è assistito infatti ad un'enorme mole di regole europee volte a disciplinare i vari settori finanziari ed economici come mai, negli anni precedenti, è stato possibile.

È da ricercarsi nella crisi del 2007 una delle cause – se non la principale - dell'esplosione della normativa di derivazione europea nel nostro ordinamento: forti sono stati i cambiamenti introdotti da questo organo nel contesto economico e finanziario, anche se la risposta dell'UE non può essere considerata efficiente come quella USA a seguito di vari fattori, tra i quali vanno sicuramente citati una rigida applicazione del Trattato di Maastricht riguardante i cinque criteri di convergenza (in particolare il discusso rapporto Debito/Pil⁷⁸), le diverse politiche fiscali per ogni nazione europea, la mancata cooperazione tra stati membri ma soprattutto la mancanza di una vera e propria unione politica.⁷⁹

Sebbene la risposta univoca non possa dirsi ancora molto efficace nel combattere la crisi, sono stati predisposti una serie di strumenti volti alla gestione futura delle crisi europee, di cui il nostro paese *in primis* può beneficiare, volti al proseguimento del processo di integrazione europea attraverso la costituzione di un vero e proprio meccanismo di Unione Bancaria Europea.

Ma perché un'Unione Bancaria Europea? È Necessaria?

Come sottolineato nel suo convegno a Firenze da Marco Butti, Direttore Generale della Commissione Europea (Affari Economici e Finanziari), egli ha elencato e dimostrato la necessità di una gestione unica delle crisi bancarie europee.

Sulle orme dell'*impossible trinity* relativa al modello Mundell-Fleming degli anni '60⁸⁰, Butti ha introdotto un nuovo tipo di 'trilemma irrealizzabile' legato al mondo economico europeo.

Egli ha infatti posto sui tre angoli, anziché i ben noti Tasso di Cambio Fisso – Mobilità Completa dei Capitali – Autonomia Monetaria, tre precisi concetti relativi a:

- 1) Stabilità Finanziaria

⁷⁷ Cfr. (Capriglione, 2015)

⁷⁸ Cfr. (Di Dio, 2013)

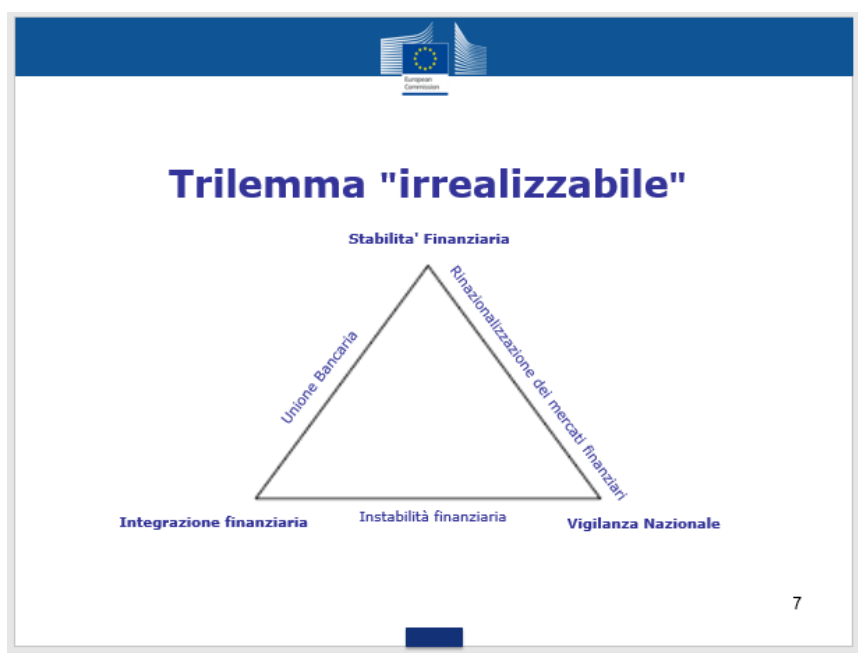
⁷⁹ Cfr. (Caracciolo, 2011)

⁸⁰ Cfr. (Caccavello, 2014)

- 2) Integrazione Finanziaria
- 3) Vigilanza Nazionale

Egli infatti pone come impossibile la coesistenza dei tre fenomeni senza conseguenze rilevanti dal punto di vista della crescita economica di uno stato membro, come dimostrato dal seguente grafico.⁸¹

Figura 7- Il trilemma irrealizzabile



Fonte: Buti, A. (2013), *Perché l'Unione Bancaria è essenziale alla crescita economica?*, Firenze

Si tratta di un grafico fondamentale per la comprensione della nuova architettura europea in termini di vigilanza: la mancanza di una particolare caratteristica fa comparire il problema indicato sul lato opposto, come ad esempio la coesistenza tra Integrazione Finanziaria e Vigilanza Nazionale comporta una rinuncia alla Stabilità Finanziaria, fatto molto grave per il perseguimento della crescita economica.

1.3.1 L'assetto di vigilanza europeo

Nella metà dell'anno 2012 la Commissione Europea ha dunque proposto un nuovo modello di architettura di vigilanza europea, ampliando notevolmente il cosiddetto SEVIF

⁸¹ Cfr. (Buti, 2013)

(*European System of Financial Supervisors*), che inizialmente era formato sulla base di esclusivamente cinque autorità:

- 1) *European Banking Authority*(EBA), con riguardo alla sorveglianza del settore bancario
- 2) *European Securities and Markets Authority*(ESMA) con riguardo alla sorveglianza del settore mobiliare
- 3) *European Insurance and Occupational Pensions Authority* (EIOPA) con riguardo alla sorveglianza del settore assicurativo e pensionistico
- 4) *European Systemic Risk Board* (ESRB), con riguardo alla vigilanza macroprudenziale
- 5) Network di Autorità Nazionali, con riguardo alla vigilanza microprudenziale

La nuova architettura amplia tale modello e si fonda sull'identificazione e interconnessione di tre diversi pilastri:

- a) *Single Supervisory Mechanism* (SSM)
- b) *Single Resolution Mechanism* (SRM)
- c) *Deposit Guarantee Scheme* (DGS) / *European Deposit Insurance Scheme* (EDIS)*

Il primo pilastro costituisce il cosiddetto Meccanismo di Vigilanza Unico; il suo obiettivo è quello di *garantire una vigilanza uniforme e coerente degli istituti di credito per prevenire l'arbitraggio regolamentare e la frammentazione del mercato dei servizi finanziari nell'Unione*.

*L'SSM è composto da tutti gli Stati membri della zona euro più gli Stati membri che non appartengono alla zona euro ma decidono di aderire. L'SSM è composto dalla BCE e dalle autorità nazionali competenti che cooperano e procedono allo scambio di informazioni.*⁸²

In particolare, si assiste ad una suddivisione dei ruoli riguardanti l'attività di vigilanza tra due diverse entità:

- a) Banca Centrale Europea
- b) Autorità Nazionali (*NCA*s – *National Competent Authorities*)

Il SSM attribuisce infatti *alla BCE compiti specifici in merito alle politiche in materia di vigilanza prudenziale degli enti creditizi*⁸³,

⁸² Cfr. (Parlamento Europeo, 2013)

⁸³ Cfr. (Art 1 Regolamento (UE) n. 1024/2013)

In particolare, la BCE esercita una vigilanza diretta su dei particolari gruppi bancari, considerati *significant* sulla base di specifici criteri, sui quali ha una vigilanza diretta, mentre sui gruppi bancari meno rilevanti esercita una vigilanza indiretta, ovvero in stretta collaborazione con le diverse autorità nazionali, come evidente dal grafico sottostante.

Figura 8- Il sistema unico di vigilanza

Sistema unico di vigilanza e stress test

Il "Single Supervisory Mechanism"

sistema europeo di vigilanza sugli intermediari finanziari



Fonte: Borsa Italiana

Lo strumento cardine per l'effettuazione di questo tipo di controllo è rappresentato dal *Comprehensive Assessment* periodico svolto dalla Banca Centrale Europea in collaborazione con l'*European Banking Authority*, grazie al quale l'autorità di vigilanza può effettuare le proprie valutazioni in merito ai cosiddetti istituti rilevanti.

L'azione del *Comprehensive Assessment* è composta da tre fasi principali:

- i) *Supervisory Risk Assessment*, ovvero un'analisi quantitativa e qualitativa sui fattori chiave di rischio (liquidità, leva finanziaria e funding)
- ii) *Asset Quality Review*, ovvero la valutazione effettiva del bilancio bancario e l'indicazione di specifici target
- iii) *Stress Test*, ovvero la valutazione sulla capacità di resistenza di ogni banca a situazioni potenzialmente avverse sul fronte dei rischi.

È da segnalare inoltre il recepimento della direttiva ‘CRD IV Package’, contenente *regole tese a rafforzare i requisiti patrimoniali e la vigilanza prudenziale degli enti creditizi e delle imprese di investimento dell’Unione europea*, che ha reso possibile, attraverso la direttiva e il regolamento contenute al suo interno (CRD-*Capital Requirements Directive* & CRR-*Capital Requirements Regulation*) il recepimento degli standard e del framework relativo a Basilea III citato nel sotto capitolo precedente.⁸⁴

A fianco del primo pilastro e strettamente collegato ad esso vi è il Meccanismo di Risoluzione Unico delle Crisi, che costituisce il secondo pilastro dell’intera nuova architettura europea.

La funzione del SRM è quella di fornire *mezzi e strumenti per il risanamento e la risoluzione degli enti creditizi e di talune imprese di investimento della zona euro e degli altri Stati membri partecipanti*.⁸⁵ attraverso l’utilizzo o meno del Fondo Unico di Risoluzione (*Single Resolution Fund* – SRF), dopo un complesso meccanismo che va dall’iniziale segnalazione da parte della BCE di una necessità di ristrutturazione per un certo organismo creditizio fino alla decisione finale presa dalla Commissione Europea.

Tale fondo è lo *strumento per rendere tangibile e credibile agli occhi dei mercati la capacità di intervento del Meccanismo Unico di Risoluzione senza ricorrere a fondi dei contribuenti* è il *Single Resolution Fund (SRF)*, costituito mediante versamenti annuali a carico di tutte le banche dell’euro area.

Il Fondo è una importante novità che integra gli schemi nazionali di garanzia dei depositi. Esso avrà a regime - nel 2024 - una consistenza dell’1% dei depositi protetti dai sistemi di garanzia, pari a circa 55 miliardi di euro.

*Il fondo sarà inizialmente suddiviso in comparti nazionali che verranno progressivamente messi in comune.*⁸⁶

In particolare, cardine di questo pilastro è rappresentato dalla direttiva 2014/59/UE BRRD (*Bank Recovery and Resolution Directive*), volta alla creazione di un meccanismo unico per la gestione delle crisi bancarie ma soprattutto all’evitare il meccanismo di socializzazione delle perdite, troppo spesso visto a seguito della crisi nel panorama europeo e mondiale.⁸⁷

⁸⁴ Cfr. (Brescia Morra & Mele, 2012)

⁸⁵ Cfr. (Regolamento UE)

⁸⁶ Cfr. (De Polis, 2014)

⁸⁷ Cfr. (Capriglione, 2015)

A livello sommario, la direttiva BRRD è composta da tre fasi principali:

- a) *Preparation*, ovvero le misure preparatorie volte ad una preparazione ex ante della gestione delle crisi attraverso l'utilizzo di strumenti volti a eliminare o ridurre le probabilità associate al verificarsi di queste;
- b) *Early Intervention*, ovvero l'intervento immediato volto ad intervenire in modo efficace in alcune aree della banca prima del manifestarsi di particolari condizioni che potrebbero portare ad una crisi;
- c) *Resolution*, ovvero la ristrutturazione di banche che si trovano in forte dissesto finanziario affinché possano continuare ad operare al fine di evitare un coinvolgimento sistemico attraverso l'utilizzo di quattro strumenti specifici, quali:
 - i) *Sale of Business*, ovvero lo strumento legato alla vendita per l'attività di impresa;
 - ii) *Bridge Bank*, ovvero lo strumento legato alla costituzione di un ente ponte con l'obiettivo di *trasferire momentaneamente le attività/passività a questo particolare ente, costituito e gestito dalle autorità per permettere la prosecuzione delle funzioni più importanti della banca, in vista di una successiva vendita al mercato di tali assets/liabilities*⁸⁸;
 - iii) *Bad Bank*, ovvero il *trasferimento delle attività deteriorate ad un veicolo (Bad Bank) che ne gestisca la liquidazione in tempi ragionevoli*⁸⁹;
 - iv) *Bail In*, ovvero lo strumento volto a *svalutare azioni e crediti (secondo un rigido schema gerarchico) per la conversione in azioni al fine di assorbire le perdite e ricapitalizzare la banca in difficoltà o una nuova entità che ne continui le funzioni essenziali*.⁹⁰

A concludere il quadro normativo dell'Unione Bancaria Europea si colloca il terzo pilastro, relativo al sistema di garanzia dei depositi.

Questo ultimo punto è molto controverso e, mentre per i precedenti due si può parlare di un compimento della normativa, ancora grande lavoro è in capo agli organi legislativi europei.

⁸⁸ Cfr. (Banca d'Italia, Che cosa cambia nella gestione delle crisi 2015, 2015)

⁸⁹ Cfr. (Banca d'Italia, Che cosa cambia nella gestione delle crisi 2015, 2015)

⁹⁰ Cfr. (Banca d'Italia, Che cosa cambia nella gestione delle crisi 2015, 2015)

Al momento infatti risulta ancora da completare uno schema efficiente di copertura dei depositi a livello comunitario; per adesso si può parlare solo di DGS (*Deposit Guarantee Scheme*), ovvero un sistema di garanzie nazionali collegati tra loro e armonizzati con possibilità di *concorrere al finanziamento delle resolution nei limiti degli impegni di intervento che ad essi avrebbe fatto carico in caso di intervento di rimborso dei depositanti*.⁹¹

Questo pilastro si distingue per due obiettivi: il primo consiste nella tutela della maggior parte dei piccoli risparmiatori (non tutti, vedi eccezioni⁹²) con la possibilità di rimborso fino ad un massimale di 100.000 Euro per depositante; il secondo consiste nel garantire una certa stabilità finanziaria al complesso economico in generale, in quanto risorse ad alto potenziale per ogni sistema economico e molto sensibili al diverso grado di fiducia dei depositanti nel corso del tempo (ad esempio, la corsa ai depositi).

Un grande limite insito nello schema DGS e di cui la Commissione Europea dovrà preoccuparsi risiede nella mancata condivisione del rischio: il sistema DGS prevede infatti un network di fondi di garanzia nazionali e non un unico fondo di garanzia europeo.

Nonostante il carattere prettamente politico della questione (scontro paesi del nord Europa, tendenzialmente ‘creditori’ e paesi del sud Europa, tendenzialmente ‘debitori’), la recente crisi del debito sovrano ha evidenziato gli enormi limiti di un sistema fondato da una moltitudine di fondi di garanzia nazionali: come spiegato da De Polis, *la vulnerabilità dei fondi nazionali alle grandi crisi*

ostacola il superamento del circolo vizioso esistente tra rischio sovrano e rischio bancario e può generare asimmetrie nel livello di protezione dei depositanti (nonostante una soglia di protezione uniforme) e può incidere sulla fiducia dei depositanti,⁹³ creando gravi danni non solo al sistema finanziario di un certo paese ma, a causa della loro natura sistemica, anche a tutto il sistema finanziario europeo.

Una maggiore condivisione dei rischi a livello europeo è dunque auspicabile e necessaria al fine del completamento di una vera Unione Bancaria Europea.

A tal riguardo, la proposta EDIS (*European Deposit Insurance Scheme*) assume un ruolo determinante.

⁹¹ Cfr. (Boccuzzi, 2014)

⁹² Cfr. (UbiBanca, 2016)

⁹³ Cfr. (Banca d'Italia, La tutela dei depositi bancari nel quadro dell'Unione Bancaria Europea)

Essa propone infatti di creare un sistema mutualistico di assicurazione dei depositi a livello europeo, che farebbe perno sul Fondo di assicurazione dei depositi europeo (Deposit Insurance Fund - DIF), a cui i DGS nazionali progressivamente trasferirebbero le risorse raccolte dalle banche aderenti.⁹⁴

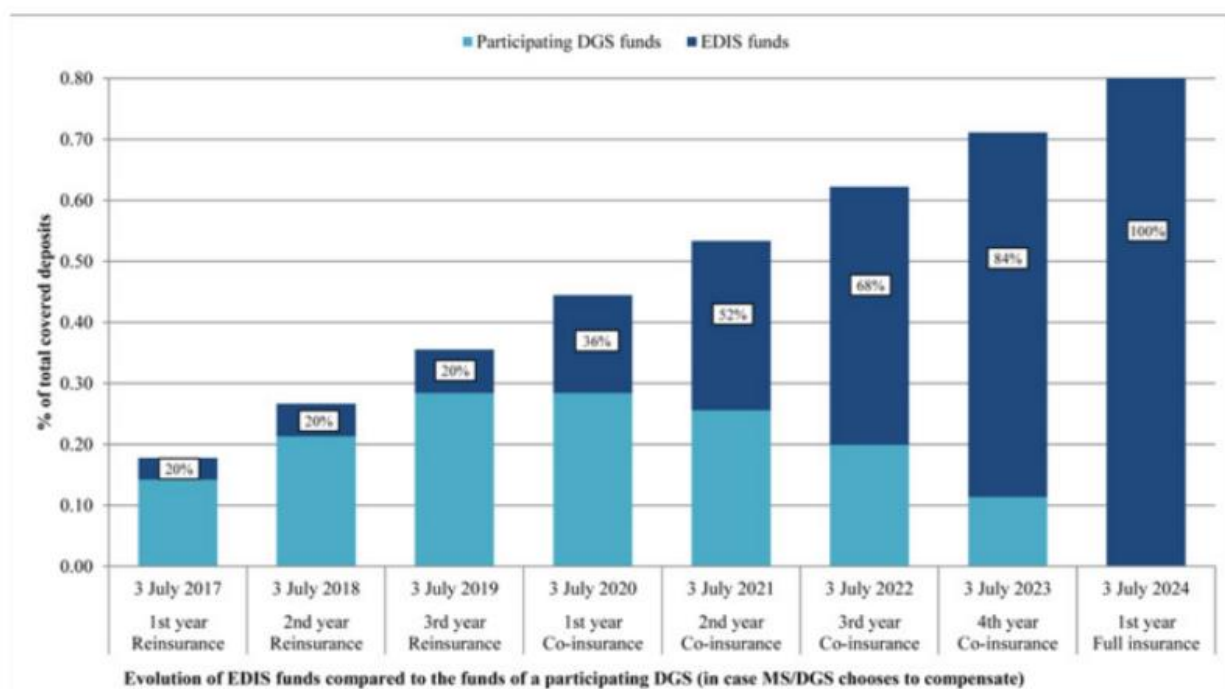
Come citato da De Polis, la creazione dell'EDIS, grazie ad una più ampia condivisione del rischio, consentirebbe di rafforzare la resilienza dell'Unione bancaria contro crisi future, consolidare la stabilità finanziaria, sostenere la fiducia dei depositanti nei confronti dei sistemi bancari nazionali, realizzare condizioni di parità concorrenziale nel mercato interno, livellare i costi di raccolta. Rispetto ai DGS nazionali il numero e le dimensioni delle banche per le quali il Fondo di assicurazione dei depositi potrebbe efficacemente gestire i rimborsi aumenterebbero in modo significativo per tutti gli Stati membri.

La realizzazione dell'EDIS avverrebbe tramite la progressiva messa in comune del costo degli interventi tra DIF e DGS nazionali, articolata in tre fasi successive dirette a pervenire all'assicurazione integrale entro il 2024,⁹⁵ come mostrato nello specifico dalla seguente tabella.

⁹⁴ Cfr. (Banca d'Italia, La tutela dei depositi bancari nel quadro dell'Unione Bancaria Europea)

⁹⁵ Cfr. (Banca d'Italia, La tutela dei depositi bancari nel quadro dell'Unione Bancaria Europea)

Figura 9- Partecipazione ai fondi DGS & EDIS



Fonte: Commissione Europea

1.3.2 La definizione dell'European Banking Authority

Il sistema di vigilanza unico svolto dalla BCE in collaborazione con l'EBA sopracitato, unito all'insieme delle azioni contenute dello strumento del *Comprehensive Assessment*, ha aumentato il livello di attenzione dell'Unione Europea sulla classificazione dei crediti, in particolar modo per i cosiddetti crediti deteriorati.

A seguito dei nuovi controlli uniformati per le 129 banche *significant* del contesto europeo, diviene chiara l'esigenza di uniformare anche le diverse definizioni di crediti *non-performing* all'interno dell'Unione, con lo scopo di rendere effettivamente chiara ed efficace l'azione di *Asset Quality Review* svolta dalle autorità di vigilanza.

Al fine di sviluppare una definizione armonizzata di crediti in sofferenza all'interno del quadro normativo europeo, la *European Banking Authority* ha diramato il 21 ottobre 2013 una direttiva particolare, la EBA/ITS/2013, volta ad eliminare la mancanza di comparabilità dell'insieme dei crediti deteriorati di ogni Paese membro per una corretta gestione del rischio a livello comunitario.

Prima di quel momento infatti non esisteva una definizione unica di credito *Non Performing* nel contesto europeo, fatto molto significativo e penalizzante per la Banca

Centrale Europea, che si trovava ad effettuare un'analisi dei bilanci dei principali istituti di credito europei senza però poterli comparare tra di loro.

La direttiva Eba ITS/2013 ha disciplinato due definizioni oggettive di due diverse fattispecie di crediti:

- 1) *Non-Performing Exposure* (NPE)
- 2) *Forborne Loans* (FBL)

Fino a quel momento infatti il quadro normativo europeo al riguardo era piuttosto variegato; ben 9 Paesi dell'Unione (Belgio, Cipro, Repubblica Ceca, Finlandia, Irlanda, Polonia e Portogallo⁹⁶) prevedevano una definizione esplicita di NPE all'interno del loro meccanismo di supervisione nazionale mentre ben 11 (Austria, Belgio, Germania, Danimarca, Grecia, Francia, Ungheria, Lettonia, Paesi Bassi, Slovacchia e Slovenia) si affidavano ad una definizione implicita di NPE, attraverso cioè l'utilizzo della propria definizione nazionale di fallimento.

L'utilizzo di questi due definizioni permette infatti all'autorità europea di rafforzare la supervisione nella:

- i) Valutazione della quantità di transazioni *Forbearance* e i loro effetti sulla valutazione dell'attivo e delle perdite dei bilanci bancari;
- ii) Identificare e comparare la qualità dell'attivo e la sua evoluzione su una base più coerente e omogenea tra i vari Paesi dell'Unione.

Un punto saliente della definizione EBA è stato quello di sviluppare un *framework* comune all'interno dell'Unione Europea che si adatti e armonizzi le varie pratiche nazionali senza cambiare i principi contabili e normativi.

Vediamo quindi nel dettaglio le nuove definizioni introdotte dall'Eba.

1.3.2.1 Definizione di *Non Performing Exposures* (NPE)

La direttiva EBA ITS 2013 indica come criteri identificativi dei *Non-Performing Exposures* tutti gli strumenti di debito (prestiti, *debt securities*) ed esposizioni fuori bilancio (eccetto quelle detenute per la negoziazione) che soddisfano uno o entrambi i seguenti criteri:

- a) Esposizioni materiali che sono scadute da più di 90 giorni;

⁹⁶ Cfr. (EBA, 2013)

- b) Esposizioni per le quali il pagamento dell'obbligazione in toto da parte del debitore è classificato come improbabile senza l'utilizzo di una garanzia reale, indipendentemente dall'esistenza o meno di alcun ammontare scaduto o dal numero di giorni passati dalla scadenza;
- c) Esposizioni classificate come crediti deteriorati (*Impaired Loans*) o sofferenze in accordo al principio contabile applicabile dal *regulatory framework*⁹⁷

In particolare sono considerate *Non Performing*:

- i) Tutte le promesse di credito quando il loro utilizzo porta all'identificazione di un'esposizione il cui pagamento risulta improbabile se non con l'uso di una garanzia;
- ii) Tutte le garanzie finanziarie quando sono utilizzabili ai fini della copertura del rischio, in particolare quando l'esposizione stessa è classificata come *Non Performing*⁹⁸

Inoltre, quando un'istituzione detiene un'esposizione in bilancio verso un debitore che è scaduta da più di 90 giorni e il cui valore lordo rappresenta più del 20% dell'esposizione totale in bilancio verso quel debitore, tutte le esposizioni in bilancio e fuori bilancio verso quel debitore devono essere considerate *Non Performing*,⁹⁹ stabilendo quindi una soglia indicativa del 20% per il passaggio da esposizione *Performing* a *Non Performing*.

La direttiva EBS prevede anche dei precisi criteri di contabilizzazione riguardo le poste creditizie.

La contabilizzazione di queste avviene secondo il principio *creditworthness*, ovvero sono contabilizzate secondo il valore lordo senza la valutazione del valore della garanzia.

Si tratta, come vedremo più in seguito, di un primo approccio mitigato per il passaggio dallo IAS 39, che utilizza il principio della perdita registrata a conto economico (*incurred loss model*), allo IFRS 9, che utilizza invece il principio della perdita attesa (*expected loss model*).

La direttiva EBS definisce inoltre degli specifici criteri di uscita (*exit criteria*) per la classificazione di una posta a *Non Performing Exposures*.

⁹⁷ Vedi Approfondimento prossimo paragrafo IFRS 9

⁹⁸ Cfr. (EBA, 2013)

⁹⁹ Cfr. (EBA, 2013)

Essa infatti indica come un'esposizione cessa di essere considerata *Non Performing* quando tutte le seguenti condizioni sono verificate:

- a) L'esposizione soddisfa gli *exit criteria* di categorie *impaired o defaulted*;
- b) La situazione del debitore è migliorata a tal punto che il pagamento completo, in accorso al valore originale o successivamente modificato, risulta possibile;
- c) Il debitore non ha alcun ammontare scaduto da più di 90 giorni

Occorre far notare, ai fini di una maggior precisione del punto a), che un'esposizione rimane classificata come *Non Performing* anche se non classificata più nella categoria *impaired o defaulted*, essendo questa una condizione necessaria ma non sufficiente per tale classificazione.¹⁰⁰

1.3.2.2 Definizione di Forborne Loans (FBL)

La vera novità introdotta dalla direttiva EBA ITS 2013 è rappresentata dalla definizione di *forbearance*.

La direttiva stabilisce questa nuova categoria di crediti nel panorama europeo attraverso una precisa definizione e precisi criteri di identificazione e di uscita.

Sono definite come *forbearance* tutte le concessioni verso un debitore che si trova – o sta per trovarsi – in situazioni di difficoltà finanziaria.

Si tratta pertanto di una nuova categoria di crediti volta a considerare, da un punto di vista ufficiale, la situazione di difficoltà economica in cui molte imprese europee si sono riversate a seguito della crisi finanziaria del 2007, al fine di alleviare, almeno de iure, i bilanci bancari europei.¹⁰¹

Ma cosa significa concessioni?

Per concessioni, si intende il soddisfacimento di uno dei due criteri:

- i) La modifica del termine e delle condizioni del contratto che non sarebbe stata concessa se il debitore non si fosse trovato in una situazione di difficoltà finanziaria;
- ii) Il rafforzamento totale o parziale di un'esposizione che non sarebbe stato concesso se il debitore non si fosse trovato in una situazione di difficoltà finanziaria.

¹⁰⁰ Cfr. (EBA, 2013)

¹⁰¹ Cfr. (Russomanto, 2016)

La situazione di difficoltà finanziaria diviene dunque elemento centrale per l'identificazione e la classificazione a *Forborne Loans* e viene contemplata la modifica dall'accordo originario come un fatto temporaneo e delimitato nel tempo.

In particolare, la direttiva EBA ITS 2013 contempla due diverse presunzioni, assimilabili ai concetti italiani di presunzione assoluta e relativa.

La prima, che la direttiva definisce *mandatory*, elenca le varie situazioni per le quali una particolare esposizione deve essere considerata come *forbearance*:

- a) Un contratto modificato che era classificato come *Non Performing* o sarebbe stato classificato come tale in assenza di modifiche;
- b) La modifica contrattuale comporta una totale o parziale cancellazione attraverso il *write-off* del debito;
- c) L'istituto approva l'uso di clausole di *forbearance* per un debitore che è sotto lo status *non performing* o che sarebbe da considerare *Non Performing* senza l'uso di tali clausole;
- d) Durante la concessione addizionale di credito, il debitore effettua il pagamento di interessi su un altro contratto che era considerato *Non Performing* o che sarebbe stato considerato tale senza il rifinanziamento.

La seconda, relativa ad una sorta di presunzione relativa, soggetta cioè alla prova contraria, è definita *rebuttable* dalla direttiva e si verifica nella circostanza in cui il contratto modificato o rifinanziato è totalmente o parzialmente scaduto da più di 30 giorni (senza essere entrato nella categoria *Non Performing*) almeno una volta nei tre mesi precedenti alla sua modifica o scaduto da più di 3 giorni senza modifica.

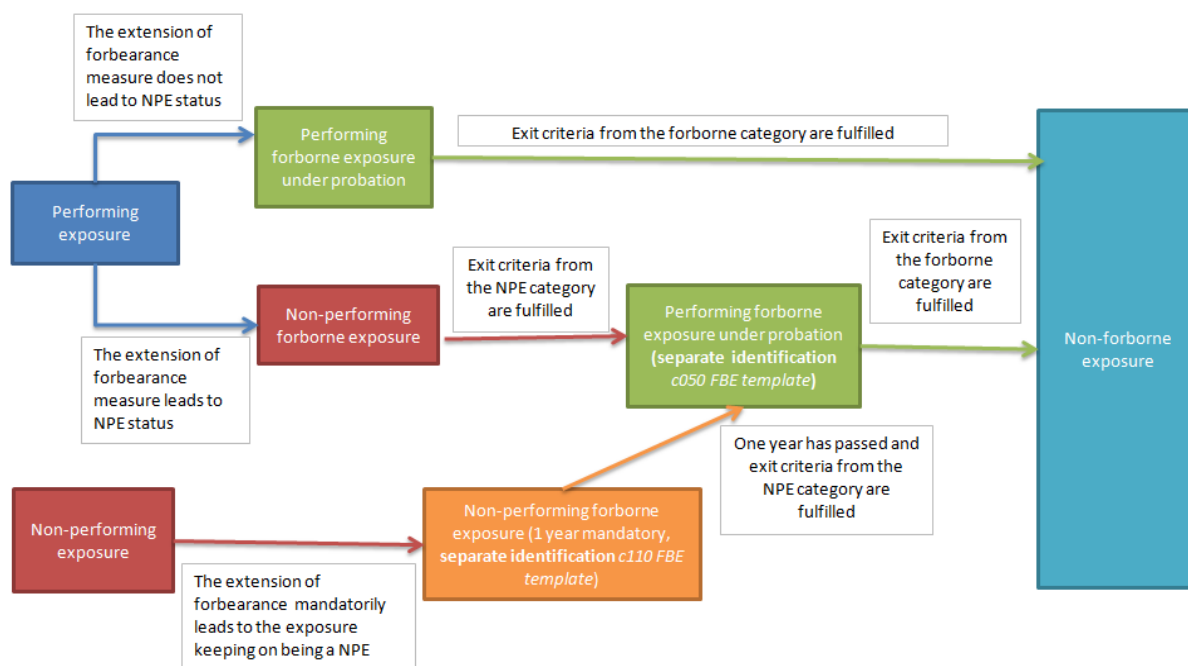
La direttiva definisce un regime probatorio riguardante i criteri di uscita delle poste dalla classificazione di *Forborne loans*; prevede infatti che, al fine di eliminare un credito da tale insieme, devono verificarsi tutti i seguenti requisiti:

- a) L'esposizione è *Performing* e nessuna altra esposizione verso il debitore è scaduta da più di 30 giorni;
- b) Sono passati 2 anni dal momento in cui l'esposizione è stata considerata *Performing* (periodo probatorio);
- c) Sono stati effettuati pagamenti regolari e significativi nell'ultima metà del periodo probatorio;

- d) Non è possibile la migrazione di un'esposizione da *Non Performing* a *Performing* mediante il solo utilizzo della definizione di *Performing*.

Per quanto questi criteri possano apparire in primo luogo un po' complessi, uno schema tracciato dalla *European Banking Authority* può venire in soccorso.

Figura 10- Schema degli exit criteria dei Forborne



Fonte: European Banking Authority

Un altro grafico molto utile per la comprensione delle novità introdotte dalla direttiva è rappresentato dal seguente, che riassume in modo brillante le nozioni sopra riportate e permette una visione esaustiva di insieme delle due nuove definizioni introdotte dall'organo di vigilanza.

Figura 11- Schema riassuntivo Non Performing & Forborne Loans

Performing	Non-performing
Fully performing Loans and debt securities that are not past-due and without risk of non-repayment and performing off-balance sheet items	Generic criteria: past due more than 90 days and / or unlikely to pay All other non-defaulted and non-impaired loans and debt securities and off-balance sheet exposures meeting the generic criteria
Performing assets past due below 90 days Loans and debt securities between 1-30 days past due Loans and debt securities between 31-60 days past due Loans and debt securities between 61-90 days past due Performing assets that have been renegotiated Loans and debt securities which renegotiation or refinancing did not qualify as forbearance	Forbearance Forborne loans and debt securities (and eligible off-balance sheet commitments) Defaulted Fair value option Impaired Fair value through other comprehensive income Amortised cost off-balance sheet items: Loan commitments given Financial guarantees given (except derivatives) Other commitments given

Fonte: European Banking Authority

Il recepimento della direttiva EBA ITS 2013 ha modificato la precedente classificazione italiana dei crediti deteriorati, anche se è da segnalare che, a causa della severità e dell'approccio molto stringente effettuato da sempre da parte delle autorità italiane, questo non ha apportato rilevanti modifiche di carattere concettuale, quanto piuttosto modifiche riservate alla forma.

La Circolare Banca d'Italia 272/2008 Matrice dei Conti VII Aggiornamento 2015 ha recepito la direttiva europea all'interno del quadro normativo italiano ed ha apportato le seguenti modifiche:

- Introduzione delle categorie Inadempienze Probabili e Esposizioni oggetto di Concessioni (*Forbearance*);
- Abrogazione delle categorie Crediti Incagliati e Ristrutturati.

La nuova classificazione dei crediti sarà dunque pertanto composta da quattro voci:

- Sofferenze (definizione identica alla precedente);
- Inadempienze Probabili (*unlikely to pay*), definite dalla Banca d'Italia come *esposizioni creditizie, diverse dalle sofferenze, per le quali la banca giudichi improbabile che, senza il ricorso ad azioni quali l'escussione delle garanzie, il*

*debitore adempia integralmente (in linea capitale e/o interessi) alle sue obbligazioni creditizie.*¹⁰²;

- 3) Esposizioni Scadute e/o Sconfinanti (definizione identica alla precedente);
- 4) Esposizioni oggetto di Concessioni (*Forbearance*), distinte a loro volta dalla Banca d'Italia in:
 - i) *Esposizioni oggetto di concessioni deteriorate, che corrispondono alle “Non Performing Exposures with Forbearance measures” di cui agli ITS. Tali esposizioni rappresentano un dettaglio, a seconda dei casi, delle sofferenze, delle inadempienze probabili oppure delle esposizioni scadute e/o sconfinanti deteriorate; esse, quindi, non formano una categoria a sé stante di attività deteriorate;*
 - ii) *altre esposizioni oggetto di concessioni, che corrispondono alle “Forborne Performing Exposures” di cui agli ITS.*¹⁰³

1.4 Dallo IAS 39 allo IFRS 9

Una novità che porterà enormi modifiche all'interno dei bilanci bancari è rappresentata dal passaggio dallo IAS 39 all'IFRS 9.

Si tratta di un cambiamento cruciale che avverrà, in modo ufficiale, con l'inizio del nuovo anno (2018), in particolar modo per quel che concerne le sofferenze bancarie.

Nella situazione attuale infatti, le sofferenze, essendo strumenti finanziari, sono disciplinati da 3 principi degli *standards* IAS/IFRS:

- a) IAS 32 – Definizioni di Strumenti Finanziari, Attività Finanziarie e Passività Finanziarie;
- b) IAS 39 – Modalità di Contabilizzazione e Valutazione degli Strumenti Finanziari;
- c) IFRS 7 – Informazioni Integrative riguardanti gli Strumenti Finanziari.

In particolare, di grande rilievo è lo IAS 39, in quanto è esso a disciplinare la contabilizzazione e la valutazione delle sofferenze all'interno dei bilanci bancari.

Si tratta di un principio contabile piuttosto vetusto in termini economici, in quanto la sua creazione è collocata nel 1998 e la sua applicazione è in corso a partire dall'anno 2001.

¹⁰² Cfr. (Banca d'Italia, Circolare Banca d'Italia 272/2008 Matrice dei Conti VII)

¹⁰³ Cfr. (Banca d'Italia, Circolare 272/2008 , 2008)

La crisi finanziaria del 2007 ha evidenziato molti punti di debolezza riguardanti questo particolare standard, in particolar modo sono stati evidenziati quattro limiti principali:¹⁰⁴

- i) Un'estrema complessità dovuta ai molteplici criteri riguardanti la rilevazione iniziale, in particolare i criteri contabili e valutativi legati ai vari modelli di *impairment* presenti nello standard;
- ii) La enorme ed eccessiva discrezionalità affidata al banchiere, che rende difficile la comparabilità di questi particolari crediti ad un livello aggregato;
- iii) L'eccessivo utilizzo di valutazione al *Fair Value*, che ha determinato un inasprirsi degli effetti della crisi a causa della difficoltà di rinvenire un mercato attivo attendibile nei momenti di crisi che solitamente sperimentano sia altissime volatilità sia fluttuazioni sia forte illiquidità;
- iv) Il principio alla base dello standard: *l'incurred loss approach*, ovvero il criterio secondo il quale le poste sono contabilizzate come deteriorate quando non c'è più alcuna ragionevole possibilità che i flussi di cassa futuri associati ad essa saranno raccolti nella loro totalità a scadenza.¹⁰⁵

Si tratta dunque di un criterio volto a svalutare le esposizioni in bilancio solo nel momento in cui vi è l'effettiva verifica della perdita subita e non, invece, in un'ottica futura.

Si tratta di un enorme limite dello standard poiché, soprattutto nel momento della crisi, si è assistito a enormi svalutazioni in un singolo momento che hanno reso decisamente complicata la gestione del rischio da parte delle autorità.

Proprio quest'ultimo punto ha attirato l'attenzione dello IASB (*International Accounting Standard Board*), che dal 2008 si è messo al lavoro per la creazione di un nuovo standard che potesse superare i limiti del precedente.

Si creò dunque l'esigenza della creazione di uno standard ex-novo per l'intero *framework* contabile, volto a superare il principio cardine dell'*incurred loss approach*.

Nell'anno 2014 lo IASB è giunto alla creazione dello IFRS 9, un principio contabile che adotta criteri di fondo enormemente diversi rispetto al precedente e i cui effetti sono tutti ancora da valutare.¹⁰⁶

¹⁰⁴ Cfr. (Sica, 2016)

¹⁰⁵ Cfr. IFRS 9 Financial Instruments

¹⁰⁶ Cfr. (Longo, 2015)

Un'utile panoramica delle principali differenze tra i due *standards* è rappresentata da quella utilizzata dallo IASB nella presentazione del nuovo criterio, sotto riportata.

Figura 12- IAS 39/IFRS 9

IAS 39 Classification	IFRS 9 Classification
• Rule-based • Complex and difficult to apply • Multiple impairment models • Own credit gains and losses recognised in profit or loss for fair value option (FVO) liabilities • Complicated reclassification rules	• Principle-based • Classification based on business model and nature of cash flows • One impairment model • Own credit gains and losses presented in OCI for FVO liabilities • Business model-driven reclassification

Fonte: IFRS 9 Financial Instruments - IASB

Già dalla comparazione di queste due tabelle risaltano agli occhi le profonde differenze tra i due *standards*, ma occorre procedere per gradi.

Sono previste tre fasi principali e distinte di modifica da parte dello IFRS 9:

- 1) *Classification & Measurement*;
- 2) *Impairment*;
- 3) *Hedge Accounting*.

La prima fase indica gli ambiti di applicazione dello standard; si applica infatti a tutti i tipi di *financial assets*, anche quelli che contengono derivati.

La misurazione di ogni posta deve essere inoltre su base continua e sono previsti due criteri:

- a) *Business Model* della società, ovvero il metodo attraverso il quale l'entità gestisce i propri *assets* finanziari al fine della generazione dei flussi di cassa.

In pratica, se un asset finanziario è un semplice strumento di debito e l'obiettivo perseguito dal business model dell'entità è quello della detenzione per ricavare i flussi di cassa, allora deve essere misurato al costo ammortizzato.

In contrasto, se un asset è detenuto ai fini sia del ricavo dei flussi di cassa sia della vendita del *financial asset*, allora l'asset finanziario è contabilizzato al *fair value* nello stato patrimoniale ed è richiesta un'informativa riguardante la sezione *profit & loss*.

Se il business model non si prefigge nessuno dei due obiettivi, allora le informazioni integrative riguardanti la valutazione al *fair value* sono maggiormente importanti e sono necessarie sia nella sezione *profit & loss* che nella sezione del bilancio.

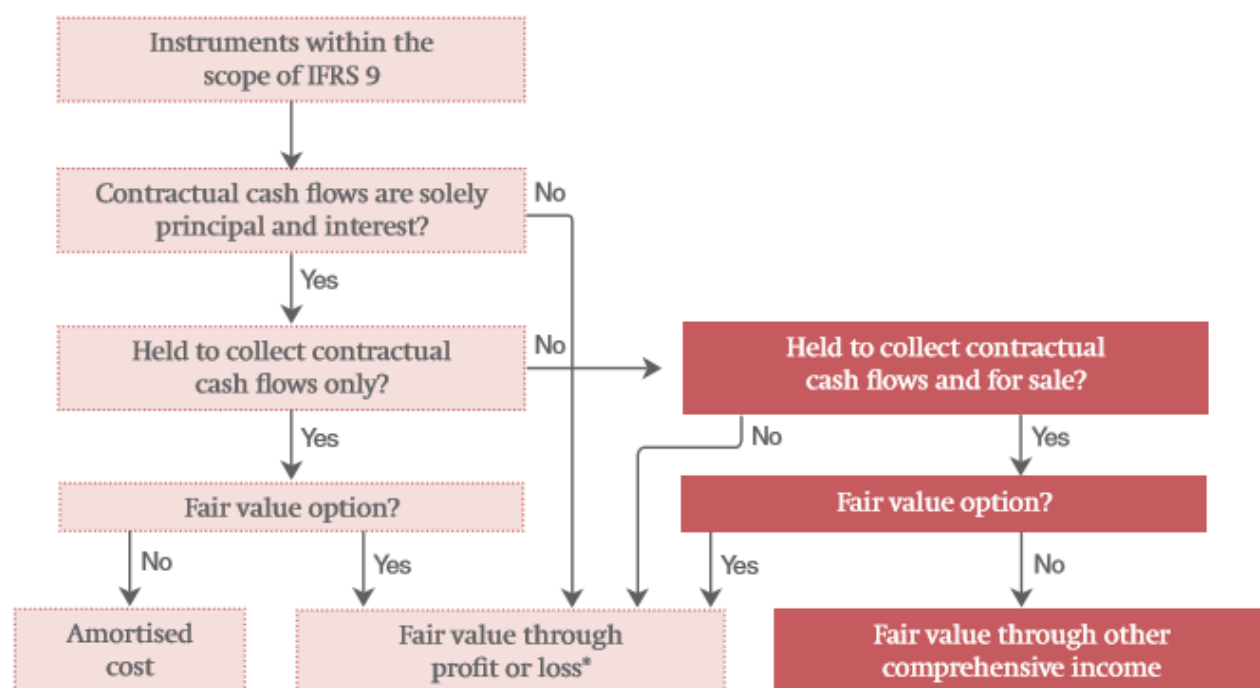
b) *Cash Flow* dell'attività, ovvero i flussi di cassa specifici della singola attività.

IFRS 9 fornisce informazioni riguardante il criterio del costo ammortizzato nella sezione *profit & loss*, quando un asset finanziario possiede semplici flussi di cassa che sono SPPI (*Solely Payments of Principal and Interest*).

Gli SPPI sono flussi di cassa utilizzati come base per la valutazione poiché il costo ammortizzato è una semplice misura tecnica e semplicemente alloca gli interessi dei pagamenti lungo la vita di un particolare strumento finanziario.

In sintesi, si possono apprezzare i due metodi nel grafico sotto riportato.

Figura 13- Business Model & Cash Flow



* Presentation option for equity investments to present fair value changes in OCI

Fonte: IFRS 9 Financial Instruments - IASB

La seconda fase prevede la creazione di un unico modello di *impairment* e l'utilizzo del principio dell'*expected loss approach*.

Questo nuovo tipo di approccio, in contrasto rispetto al precedente, è volto a sanare i limiti dello IAS 39; sotto questo modello di *impairment* infatti, la stima dei futuri flussi di cassa utilizzati per determinare il valore effettivo dell'investimento è svolta su una base temporale continua e non si poggia sul verificarsi dell'evento.

Quindi, anche se non c'è un'obiettiva evidenza di un verificarsi della perdita, le proiezioni dei flussi di cassa rivisti possono già indicare cambiamenti nel rischio di credito nella posta in questione.

Si tratta di una differenza fondamentale rispetto al principio precedente poiché la contabilizzazione delle perdite nel bilancio bancario non avviene più *ex post* ma *ex ante*, e l'istituto dovrà dotarsi pertanto di maggiori strumenti di copertura lungo il corso della vita residua delle poste detenute nel portafoglio.

Nella terza fase infatti lo IASB prende atto dell'esplosione del numero degli strumenti di copertura in atto negli ultimi anni, mentre ai tempi dell'entrata in vigore dello IAS 39 non vi era una tale moltitudine.¹⁰⁷

È previsto dunque un maggior allineamento del bilancio con l'attività di risk management della società e un'informativa più esauriente nella disciplina riguardante l'utilizzo di opportune coperture.

In particolare, per quel che concerne la disciplina delle sofferenze si registrano diversi cambiamenti significativi, tra cui la principale modifica riguarda sicuramente l'estensione della precedente classificazione dei titoli finanziari alla categoria dei Npl, applicandone dunque la stessa logica.

La classificazione dei titoli finanziari avviene per scopo ed è suddivisa, sulla base dello IAS 39, in quattro sotto categorie principali:

- i) *Held for Trading*;
- ii) *Available for Sale*;
- iii) *Held to Maturity*;
- iv) *Loans & Receivables*.

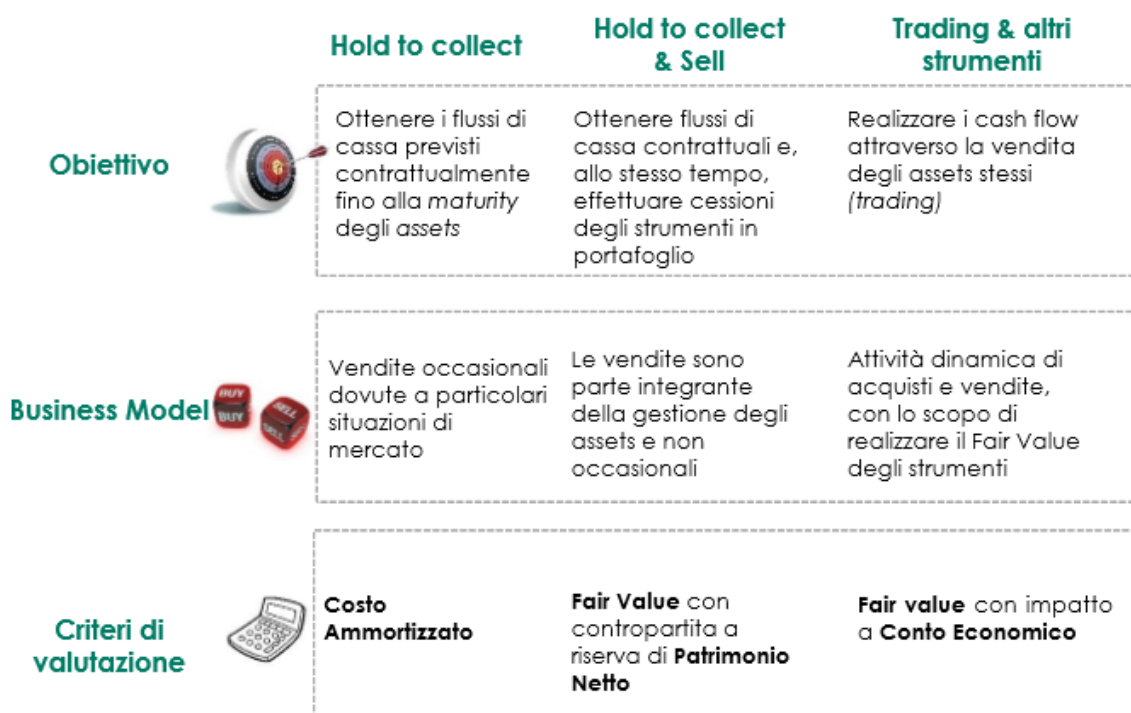
L'IFRS 9 prevede la stessa ratio riguardo la classificazione dei crediti, introducendo una novità assai rilevante per il contesto contabile internazionale; questi infatti, sulle orme dell'elenco sopracitato, seguiranno, a decorrere dal prossimo anno, la seguente tassonomia:

- i) *Hold to Collect*;
- ii) *Hold to Collect & Sale*;
- iii) *Trading & Other Instruments*.

¹⁰⁷ Cfr. (Ballarin, 2014)

Queste tre categorie sono molto diverse le une dalle altre, soprattutto in termini di obiettivi, scopi e criteri di valutazione, come evidente dal seguente grafico.

Figura 14- Differenze tra le tre categorie



Fonte: Ginevra, E. (2016). IFRS 9 Un nuovo modello di impairment, Riflessioni sulla gestione del business dei crediti non performing. Banca Popolare di Milano

Un ulteriore problema collegato al nuovo principio contabile è costituito dal criterio di fondo adottato: l'IFRS 9 segue infatti un approccio First Time Adoption, che disciplina una classificazione dei crediti deteriorati al momento della rilevazione iniziale, con poche e rare possibilità di modifica.

Questo fa sorgere un dilemma piuttosto interessante. Come classificare gli Npl? In quale categoria specifica?

Appare fin da subito evidente la difficoltà di classificare questo particolare tipologia di strumenti all'interno della categoria Trading, ma permeano forti dubbi su quale sia la categoria più corretta da adottare tra le altre due che, come già menzionato in precedenza, sono molto diverse, soprattutto in base all'obiettivo che un particolare istituto di credito si è prefissato nella loro gestione.

Le due diverse tipologie sono evidenziate nel grafico sottostante, che mostra nello specifico le differenze tra le due classificazioni.

Figura 15- Differenza tra Hold to Collect / Hold to Collect & Sell

Focus	Obiettivi chiave	Principali elementi del modello di business
Hold to collect Recovery/ workout	✓ Ottimizzare la performance del recupero, in linea con le Best Practices	- Sviluppare un set di KPI/Metriche di creazione del valore orientate a misurare la performance di incasso - Gestire il trade-off insourcing/outsourcing dell'attività di incasso - Sviluppare e rafforzare le capabilities interne - Specializzazione delle competenze - Standardizzazione dei processi di recupero - Massimizzazione valore del collateral (e.g. intervento diretto in asta)
Hold to collect & Sell Cessione dei crediti in portafoglio	✓ Sfruttare in modo proattivo tutte le opportunità di realizzo sul mercato secondario del credito deteriorato	- Sviluppare capacità evolute di strutturazione dei deal di cessione/ analisi delle possibili alternative (es. GACS vs. cessioni outright vs. formati "misti") - Curare in maniera maniacale i set informativi da fornire al mercato: loan tape, collateral information, track record del cliente, informazioni e track record delle controparti, etc. - Esplorare l'appetito degli investitori - Presidiare end-to-end i processi di vendita competitiva in tutte le loro fasi

Fonte: Ginevra, E. (2016). *IFRS 9 Un nuovo modello di impairment, Riflessioni sulla gestione del business dei crediti non performing*. Banca Popolare di Milano

Un ulteriore passaggio importante nella futura applicazione dello IFRS 9 riguarda, come evidenziato da Morya Longo nel suo articolo del Sole 24 Ore ‘Sulle banche arriva una nuova «stretta»’¹⁰⁸, il passaggio dalle due precedenti categorie di crediti (Crediti in Bonis/*Non Performing*) a tre diverse categorie (sulle orme della classificazione EBA vista nel sotto capitolo precedente)

- i) Crediti in bonis;
- ii) *Non Performing Loans*;
- iii) Crediti in bonis erogati a soggetti in situazioni di difficoltà finanziaria (*Forborne Loans*)

L’IFRS 9 disciplina un ulteriore ammontare di accantonamenti per la nuova categoria ibrida, estendendo inoltre l’orizzonte di valutazione da un’ottica di breve periodo (12 mensilità) ad un’ottica di medio-lungo periodo (3 anni) con l’utilizzo anche di variabili macroeconomiche.

¹⁰⁸ Cfr. (Longo M. , 2015)

Risulta pertanto evidente che l'entrata in vigore dello IFRS 9 coinciderà con una maggiore necessità di accantonamenti rispetto al precedente IAS 39, i cui effetti sono da valutare, soprattutto nel contesto della debole ripresa europea degli ultimi anni.

LE DETERMINANTI DEGLI NPL

2.1 La situazione europea

La situazione del settore bancario europeo ha subito una notevole evoluzione negli ultimi anni: da un lato le riforme applicate dall'Unione Europea – descritte nel precedente capitolo – hanno comportato una notevole evoluzione del quadro legislativo e normativo (vedi Basilea 3), dall'altro le banche si sono trovate ad affrontare in sequenza ravvicinata la crisi economica del 2008 – i cui danni nei bilanci bancari, come vedremo, sono ben lungi dall'essere stati assorbiti – e la crisi dei debiti pubblici dei paesi dell'area euro. Questa situazione ha raggiunto nel 2011 i suoi picchi di criticità, con Paesi europei come Italia e Spagna in piena recessione, con i conti pubblici disastrosi, nel mirino della speculazione internazionale, in piena instabilità politico istituzionale e ad un passo dal default – situazione che ha spinto la stampa anglosassone, con una buona dose di sarcasmo tagliente, a coniare per questi Paesi l'ormai famoso acronimo “PIIGS”, (Portogallo, Irlanda, Italia, Grecia, Spagna).

L'enorme quantità di titoli di stato dei suddetti Paesi nelle principali banche continentali – che vi avevano investito vedendovi un porto sicuro fra i marosi della crisi dei titoli innescata dal fallimento di Lehmann Brothers nel 2008 – aveva quindi comportato un gravissimo rischio per il sistema bancario europeo, ed in particolare per le grandi banche tedesco-francesi. Il fallimento di uno di questi Paesi avrebbe verosimilmente comportato il fallimento a catena di una grossa parte delle banche europee, scatenando una crisi di dimensioni tali da far crollare a catena anche gli altri Paesi a rischio, e con essi verosimilmente l'intera struttura politico economica dell'Unione Europea. Inoltre, anche in caso di fallimento scongiurato, l'assenza di liquidità per le banche causata dal deprezzamento dei titoli di Stato era già di per sé un danno gravissimo per l'economia dei Paesi europei, bisognosa di prestiti ad imprese e consumatori per ripartire dopo i danni del 2008. Per fare un parallelismo storico, un quadro molto simile ai nefasti anni '20 del secolo scorso – di cui la terribile crisi del '29 è stata l'epilogo – in cui le banche europee, ed in particolare francesi, avevano visto i propri bilanci devastati dall'insolvenza della ex Russia

zarista (che appena divenuta Unione Sovietica aveva provveduto a disconoscere il debito pubblico) ed erano state completamente incapaci di stimolare e rafforzare i timidi segnali di ripresa dell'economia del Vecchio Continente, appena uscito dalla crisi della Grande Guerra.

Il settore bancario europeo si trova oggi in una situazione nettamente diversa rispetto a quella in cui si era trovato nel 2011, con le banche continentali che non si trovano più da tempo a fronteggiare problemi di liquidità grazie alle operazioni di rifinanziamento a lungo termine – o LTRO, acronimo di “*Long Term Refinancing Operation*” - e di *Quantitative Easing* - “alleggerimento quantitativo”, politiche di sostegno all'economia effettuate inizialmente dalla Federal Reserve di Bernanke nel 2009 - portate avanti dalla BCE guidata da Mario Draghi.

Tuttavia, la sfida più importante per il sistema bancario continentale riguarda il gran numero di NPL ancora sui bilanci di molte banche europee. Il nodo principale su come affrontare seriamente questo problema non può prescindere da una soluzione politica comunitaria, tema su cui però i leader europei ad oggi non sono ancora riusciti a trovare una posizione comune. Il problema è complesso, e comporta una riflessione su tematiche politiche, economiche ed etiche.

2.1.1 Un confronto illustrativo tra il modello americano e quello europeo

Per illustrare il paragone fra i due modelli un operatore del settore dell'*asset management* come Davide Marchesin, gestore team azionario non direzionale di Gam, in una intervista si dichiara per il modello americano.

Egli, illustrando una opinione assai diffusa da molti operatori, analisti e da una parte del mondo politico, ha dichiarato che: “*Crediamo che la soluzione più efficace da parte della Bce potrebbe essere quella di adottare lo stesso approccio seguito dalla Fed per rimediare ai danni causati dalla crisi dei subprime. Nel 2008, il Congresso firmò il TARP (Troubled Asset Relief Program) permettendo al Dipartimento del Tesoro di acquistare o di assicurare miliardi di asset in sofferenza. Il Tesoro dunque acquistò asset illiquidi e di complessa valutazione da banche e altre istituzioni finanziarie con un ampliamento del bilancio della Fed da circa 500 miliardi di dollari in asset alla fine del 2008 ad una cifra*

superiore ai 4.000 miliardi sei anni più tardi, includendo più di circa 1.500 miliardi di dollari di bond non governativi, come i residential mortgage backed securities.”

Dopo l’analisi della situazione negli USA, ha effettuato una comparazione con quello che è il modello europeo: *“Ad oggi, i governi del Vecchio Continente non possono colmare le carenze di capitale delle banche e la Bce non ha la possibilità di acquistare dalle banche asset in sofferenza, ma esclusivamente bond con rating tripla A. Permettere alla Bce di acquistare asset in sofferenza e coprire eventuali deficit di capitale che dovessero emergere, restituirebbe credibilità. Fino ad allora, le banche europee rimarranno decisamente sotto pressione.”*

Il paragone con gli USA effettuato da Marchesin è sicuramente valido – le banche statunitensi non hanno problemi di NPL paragonabili alle principali banche europee – ma è anche una arma a doppio taglio, e mostra i limiti pratici di una visione troppo vicina agli interessi del sistema bancario. Due sono le obiezioni principali mosse a questa visione, una di carattere meramente politico, l’altra che invece muove dal campo dell’economia. A livello politico, nella situazione europea attuale, è assai difficile raggiungere un livello di *consensus* sufficiente ad approvare le misure suggerite da Marchesin, essendo opinione diffusa fra l’opinione pubblica che non debbano essere i governi – e di riflesso i *tax payers* – a rimediare agli errori delle banche. A livello economico una buona parte della letteratura ritiene che un rilevante aiuto pubblico, sebbene a breve termine rimedierebbe al problema dei bilanci bancari, genererebbe nel lungo periodo fenomeni di *moral hazard*, incrementando ulteriormente il rischio di nuove crisi sistemiche nel settore bancario.

Andiamo adesso a svolgere un’analisi più approfondita su questo tema.

2.1.2 Il deterioramento degli *assets* nei bilanci bancari

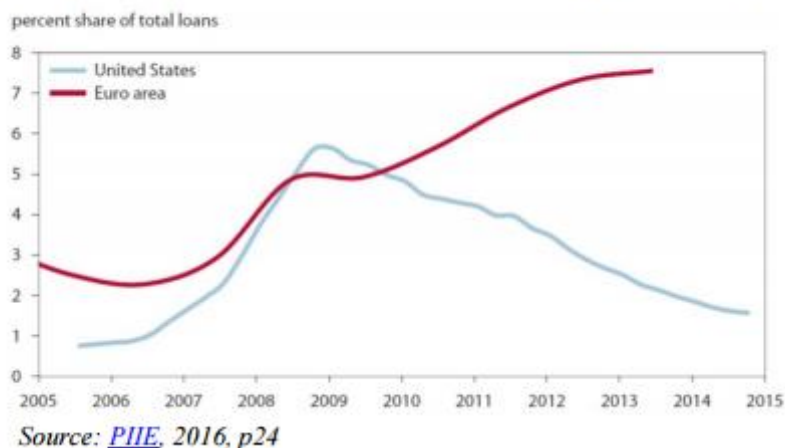
La crisi economica e finanziaria del 2008 – e la conseguente fase di recessione e/o stagnazione che ha colpito i Paesi europei, ha comportato il fallimento e l’insolvenza per molte imprese e nuclei familiari, e ne ha costretto molte altre ad attivare alti livelli di indebitamento per sopravvivere. Ciò ha comportato per molte società – ma anche per molti proprietari di immobili – il raggiungimento di livelli di debito così elevati da non poter

essere in grado di ripagarli, aumentando di riflesso il quantitativo di NPL nei bilanci delle banche.

L'EBA (*European Banking Authority*) nel suo studio "*EBA Report on the Dynamics and Drivers of Non – Performing Exposures in the EU Banking Sector*" fornisce una eccellente panoramica della situazione: prendendo l'Unione Europea come insieme di riferimento, gli NPL costituiscono nel 2014 l'8% del GDP, più del doppio rispetto ai livelli registrati nel 2007 e quasi il triplo rispetto al 2005. Questa situazione è perfettamente visibile nel grafico sotto indicato.

Figura 16- L'evoluzione degli Npl in Europa

Figure 1: The evolution of NPL ratios in Europe and in the US



Questo grafico è estratto da uno studio commissionato dal Parlamento Europeo ed intitolato: "*Non Performing Loans in the Banking Union: stocktaking and challenges*", in cui si riporta l'indicatore NPL/GDP per Europa e Stati Uniti e la sua evoluzione. Possiamo osservare come negli Stati Uniti, dopo il vertiginoso aumento contemporaneo alla crisi finanziaria, la situazione sia nettamente e rapidamente migliorata a seguito degli interventi pubblici del 2009, a differenza di quanto osservabile nell'Unione Europea.

Gli effetti a livello economico che ci interessa sottolineare sono principalmente due: il deterioramento degli *assets* all'interno dei bilanci bancari e l'enorme contrazione del credito verso le NFC (*Non Financial Corporations*).

Nello studio dell'EBA sopra citato si effettua un'analisi incrociata sulla cross-country *dispersion* e sui *drivers* della NPE (Non Performing Exposure) partendo dall'insieme dei 116 maggiori gruppi bancari in 26 Paesi dell'Unione (Norvegia inclusa). Le *time series* sono basate sui 7 periodi trimestrali (dal Q3 del 2014 al Q1 del 2016) che hanno seguito l'implementazione della *EBA ITS on Forbearance and NPE*. L'analisi implementata tiene conto solo degli indicatori circa l'esposizione qualificabile come prestiti (*loans*) senza includere le garanzie sul debito (*debt securities*) o le esposizioni fuori bilancio (*off-balance sheet exposures*). Il risultato per le banche europee è un NPL *ratio* medio al 5,7% nel marzo 2016 un FBL (*Forborne Loans*) *ratio* medio del 3,5% come viene fedelmente rappresentato nel seguente grafico.

Figura 17- Non Performing Loans & Forborne Exposures

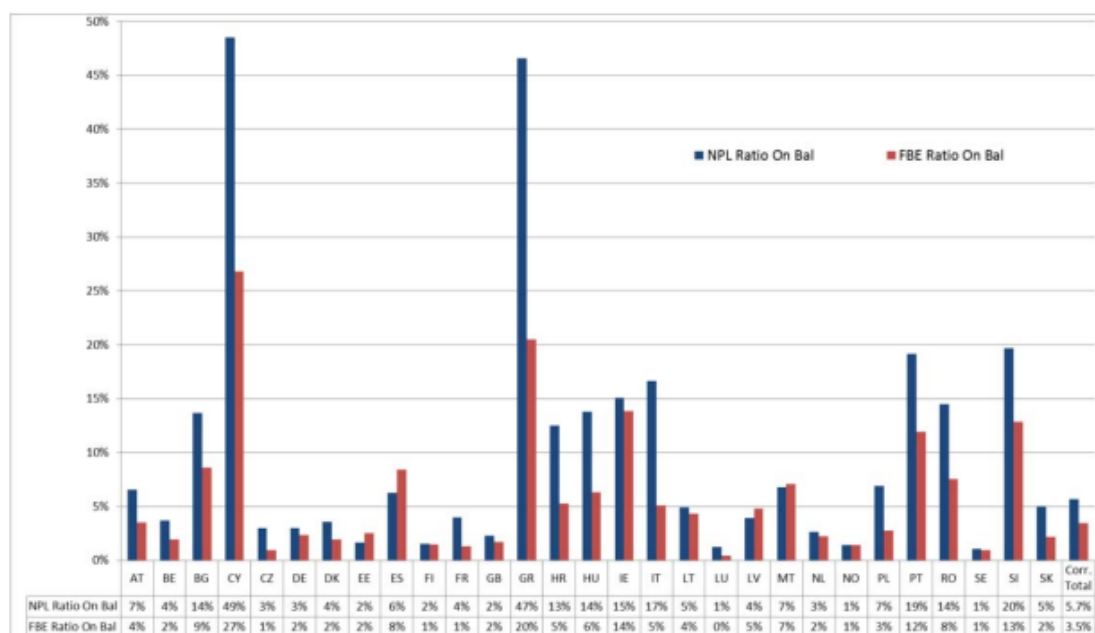


Figure 1: Non-performing loans and forborne loans for total On-balance loans and advances per country of origin of the bank (March 2016)

Fonte: EBA

Possiamo vedere come la dispersione degli indicatori fra i vari Paesi europei sia assai accentuata, registrando picchi in stati membri *financially stressed* come Cipro e Grecia – dove la crisi bancaria è stata più acuta e in cui la NPL *ratio* supera addirittura il 40% - e livelli assai elevati – superiori al 15% - in Italia, Portogallo, Irlanda e Spagna, mentre in Paesi come Lituania e la Norvegia non si raggiunge il 2%.

Per poter meglio interpretare questi risultati è necessario ricordare come questa analisi, per quanto precisa, risulti però fortemente limitata da due fattori principali: il primo è la scarsità di dati a disposizione per l'analisi effettuata a causa del relativamente nuovo impianto normativo (2013) che ha permesso di raccogliere dati solamente in 7 trimestri; il secondo è perché questo report prende in considerazione solo i 116 maggiori gruppi bancari europei che, oltre ad essere da sempre oggetto di supervisione da parte delle Banche Centrali nazionali, seguono un comportamento assai diverso rispetto alle banche di dimensioni medio-piccole. I grandi gruppi tendono a muoversi su uno scacchiere internazionale, diversificando il proprio *business* in diversi Paesi e potendo così mitigare gli effetti della crisi, mentre le banche più piccole hanno tendenzialmente un giro d'affari più legato al territorio ed al Paese di appartenenza.

Ciò nonostante, una volta detto come i risultati di questa analisi siano limitati ai grandi gruppi e non siano generalizzabili, è comunque ovvio come siamo davanti ad una evidente divisione fra i Paesi europei, in cui la varianza fra i vari NPL *ratios* nazionali risulta elevatissima.

Un altro risultato direttamente osservabile da questa analisi è la correlazione positiva fra gli NPL *ratios* e gli FBL *ratios*, presente nella grandissima maggioranza dei casi osservati. Questo risulta ancora più evidente nel seguente grafico, anch'esso estratto dal report EBA.

Figura 18- Non Performing & Forborne Loans

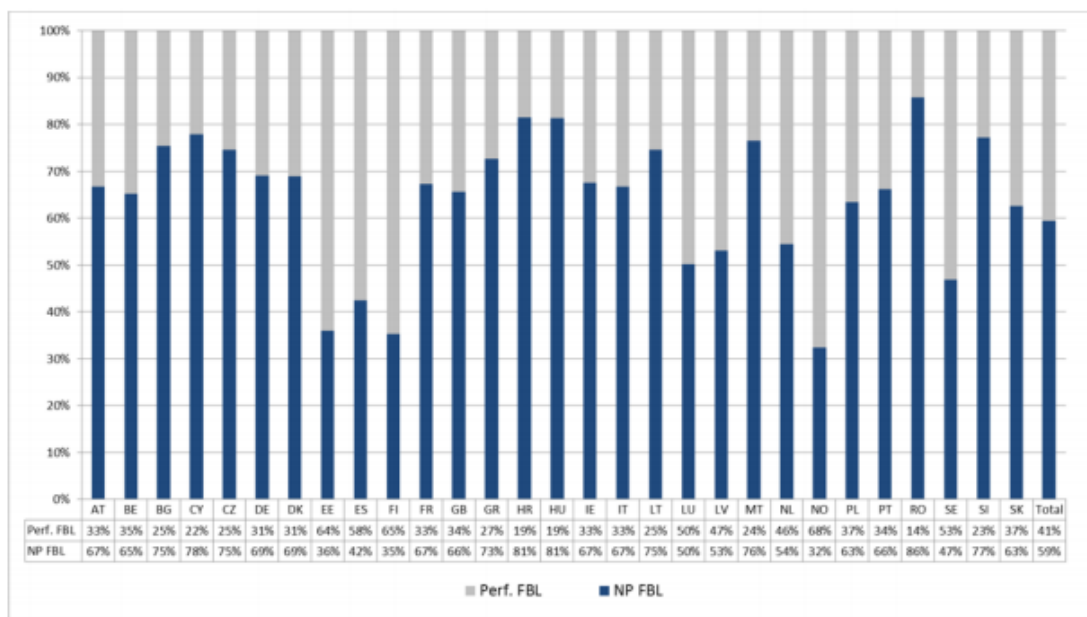


Figure 3: Weighted average breakdowns of the forborne loan category into non-performing and performing FBL per bank's home country – Total L&A

Fonte: EBA

Questo grafico tratta specificamente la categoria “ibrida” degli FBL dividendoli tra *Performing* e *Non Performing*: si può notare infatti come la categoria dei *Non Performing* sia superiore alla *Performing* nella quasi totalità dei paesi, ad eccezione di Estonia, Spagna, Finlandia, Norvegia e Svezia.

Occorre far notare che la sottile differenza tra le definizioni della direttiva EBA 2013 di NPL *Forborne* e NPL puri sia basata su una diversità *de iure* piuttosto che *de facto*, portando ad una buona mitigazione della quantità nominale di NPL sul continente europeo, che altrimenti sarebbe risultata decisamente più alta.

Dati ancora più significativi sulla forte disomogeneità europea sono da ricercarsi all'interno del settore normativo, contabile e legale dei vari paesi dell'Unione, sintomo evidente che per quanto vi sia un'unica politica monetaria comunitaria delegata alla stabilità del sistema bancario e finanziario, spesso si fa riferimento a leggi di carattere nazionale e molto frammentate nei singoli sistemi – sintomo di quanto l'integrazione europea sia ancora perfettibile e ben lungi dall'essere completa - rendendo la sua trasmissione verso il settore dell'economia reale piuttosto debole e disomogenea all'interno dell'Unione

Dal lato contabile occorre evidenziare che, mentre la contabilizzazione degli NPL in accordo alla direttiva EBA ITS 2013 è diventata obbligatoria per tutti gli stati che adottano gli IFRS Standard, non tutti i paesi all'interno dell'Unione utilizzano in via univoca gli standard IFRS.

Figura 19- Utilizzo degli standard IFRS nei paesi europei

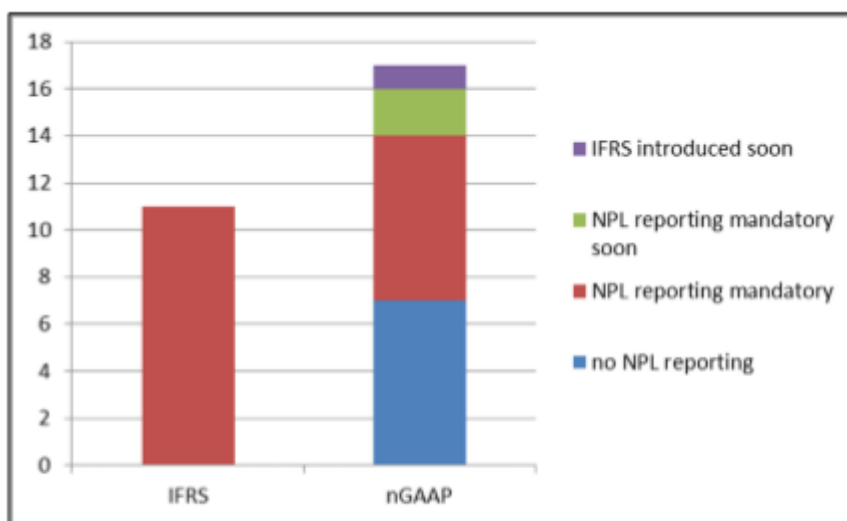


Figure 11: Use on NPL reporting in # of EU countries based on the local accounting standards

Fonte: EBA

Si può notare infatti come, sui 28 paesi appartenenti all'Unione Europea, ben 17 utilizzino ancora *local accounting standards* e non l'approccio IAS/IFRS, rendendo estremamente complicata una visione di insieme del fenomeno.

Un fattore estremamente importante da prendere in considerazione è la varietà dei sistemi normativi concernenti il fenomeno.

Fortunatamente, in tempi ravvicinati, verrà attuata una politica di avvicinamento e uniformazione dei vari quadri normativi europei e ben 10 dei paesi sopracitati recepiranno le disposizioni della direttiva EBA; entro il 2019 inoltre anche Ungheria, Polonia, Lituania e Croazia allineeranno i propri principi contabili alla normativa europea, portando ad una copertura totale pari a 25 paesi sui 28 totali, comportando un significativo miglioramento rispetto a quella che è la situazione attualmente in vigore.

Anche sul lato legislativo e giudiziale si assiste ad una forte frammentarietà del fenomeno, mettendo alla luce un quadro piuttosto ampio e variegato, come ben spiegato dal seguente grafico.

Figura 20- Survey maggiori impedimenti

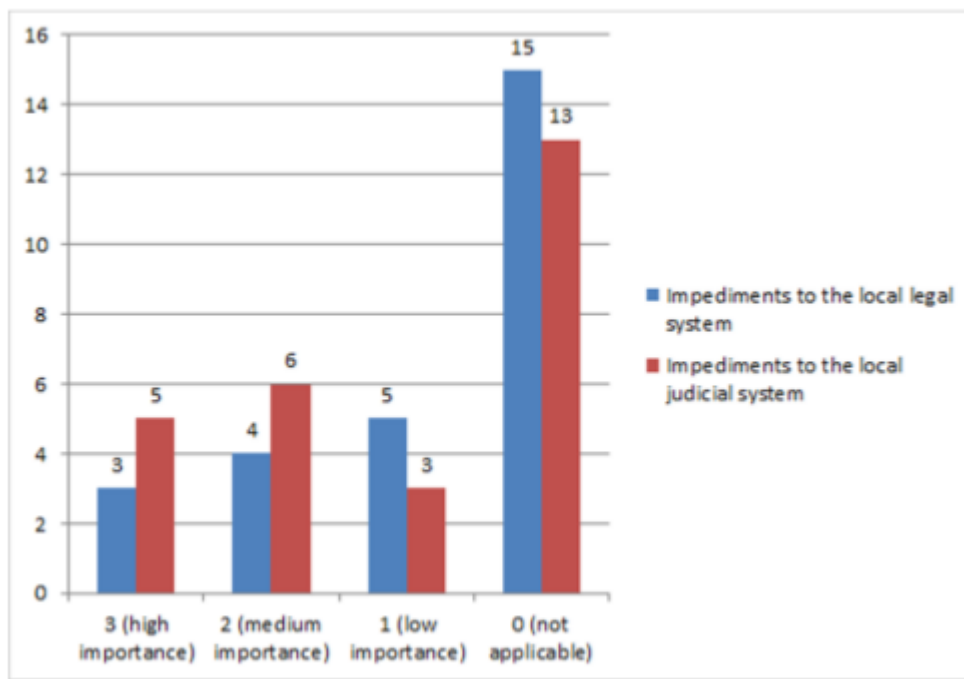


Figure 12: Importance of impediments to the local legal and judicial system across EU countries

Fonte: EBA

Questo grafico rappresenta la *survey* effettuata dall'organo di vigilanza EBA che, rivolgendosi alle autorità centrali di ogni singolo paese, ha svolto una seria analisi di ricerca dei principali *impediments* a cui i diversi sistemi economici dell'Unione sono esposti; indicata con un parametro decrescente compreso tra 1 e 3 l'importanza da affidare ad ogni problematica implicita nel sistema, si sono stimati i pesi delle difficoltà a cui sono esposti i vari stati.

Sono emerse delle complicazioni assai variegata sia sul ramo legale che su quello aziendale.

In particolare, per quanto concerne il ramo legale, la *survey* Eba evidenzia forti problemi di:

- 1) Bassi ammontare di recuperi, procedimenti legali costosi e lunga durata di tali procedimenti in Polonia e Ungheria;
- 2) Una complicata legislazione in Slovenia: il Paese ha da anni bisogno di un serio programma di riforma atto ad uniformare e riordinare il sistema legislativo, eliminando leggi contraddittorie e ormai vetuste;
- 3) Frequenti cambiamenti dell'assetto normativo in Romania causati dalla forte discontinuità politico istituzionale a cui il Paese è sottoposto dalla fine del regime di Ceausescu;
- 4) Problematiche riguardo gli effetti della cancellazione da bilancio (*write-offs*) dei crediti in Portogallo.

Dal lato giudiziario, sono evidenziate complicazioni molto importante per quanto concerne:

- 1) Lunga durata dei procedimenti di insolvenza in molti paesi dell'Unione, tra i quali Polonia, Portogallo, Cipro, Croazia, Italia, Slovenia, Grecia, Belgio e Repubblica Ceca;
- 2) Complessità nelle procedure di insolvenza in Portogallo e basso tasso di successo delle cause avviate sul tema;
- 3) Regolamentazione poco efficiente nella gestione dei ritardi dei pagamenti in Grecia e Lituania;

Da evidenziare inoltre gravi problematiche riguardo

- a) La presenza di una scarsa trasparenza nel meccanismo di valutazione delle garanzie tra i vari paesi, con particolari criticità riguardo il settore del *Commercial Real Estate*;
- b) La mancata possibilità di istituire *bad banks* per la gestione dei crediti in sofferenza, attuabile solo in 17 Paesi membri sui 28 totali (Austria, Belgio, Repubblica Ceca, Germania, Danimarca, Spagna, Gran Bretagna, Grecia, Irlanda, Italia, Lettonia, Paesi Bassi, Portogallo, Svezia e Slovenia); ancora una volta, la mancanza di uniformazione dei sistemi legislativi impedisce una reazione organica, omogenea e coordinata fra i Paesi europei;

- c) Un'efficienza del mercato delle cartolarizzazioni solo in 2 dei Paesi europei su 28 totali.

Le numerose problematiche evidenziate sono raccolte e spiegate molto bene nel grafico seguente.

Figura 21- Problematiche relative alla risoluzione degli Npl

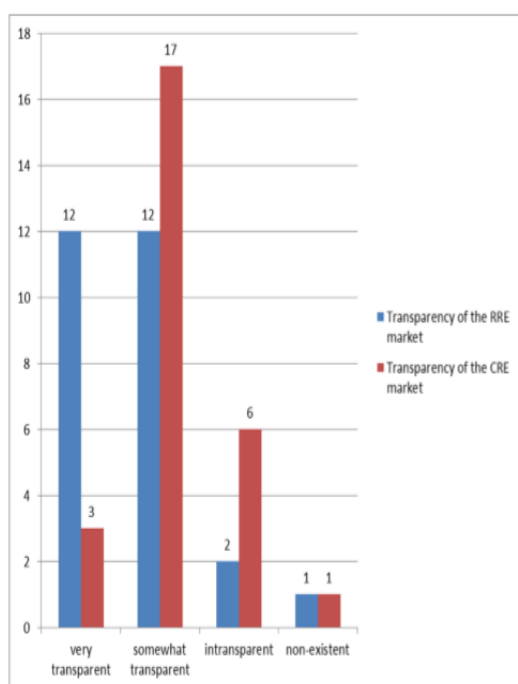


Figure 15: Transparency of Residential- and Commercial Real Estate markets across EU countries

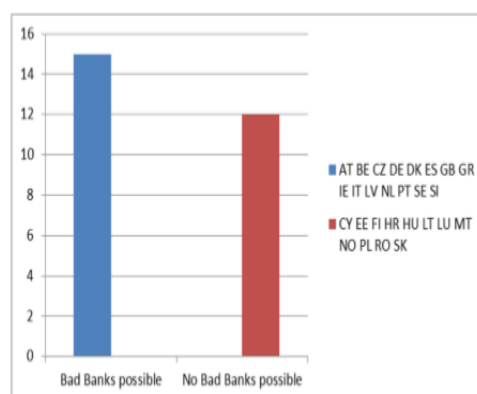


Figure 16: EU countries and the possibility to set up bad banks there

	Effectiveness of distressed asset markets		Efficiency of loan securitization
effective	3	efficient	2
somewhat effective	8	somewhat efficient	7
not effective	11	not efficient	4
non-existent	5	non-existent	14

Table 6: Distressed asset markets and loan securitization across EU countries

Fonte: EBA

In questo grafico viene descritta in maniera significativa quella che è una delle variabili più importanti nell'analisi degli NPL: *l'estimated average duration*, ovvero la media stimata delle scadenze dei flussi del titolo (o del portafoglio titoli), successivamente ponderata per i flussi scontati.

Si tratta della variabile determinante quando si parla di Npl: con il progressivo aumentare di questa infatti, aumentano in modo esponenziale le difficoltà legate al recupero del credito, con un conseguente abbassamento del prezzo di vendita di tali esposizioni e una probabile iscrizione a perdita all'interno del bilancio bancario.

Ben 13 Paesi su 27 presentano una *duration* media maggiore di due anni, tra cui tre (Polonia, Romania e Malta) ne hanno una compresa tra i tre e i quattro anni mentre ulteriori tre (Grecia, Spagna e Italia) presentano una *duration* media superiore ai quattro anni; intervalli di tempo decisamente troppo lunghi per un Paese sviluppato del sistema finanziario moderno e integrato che, come visto sopra, va ad incidere fortemente nel processo di gestione dei crediti deteriorati.

Questa situazione viene bene esemplificata dal seguente grafico, che mette in evidenza la disomogeneità fra le *duration* medie all'interno dei Paesi europei.

Figura 22- Tempi medi di conclusione delle procedure di insolvenza

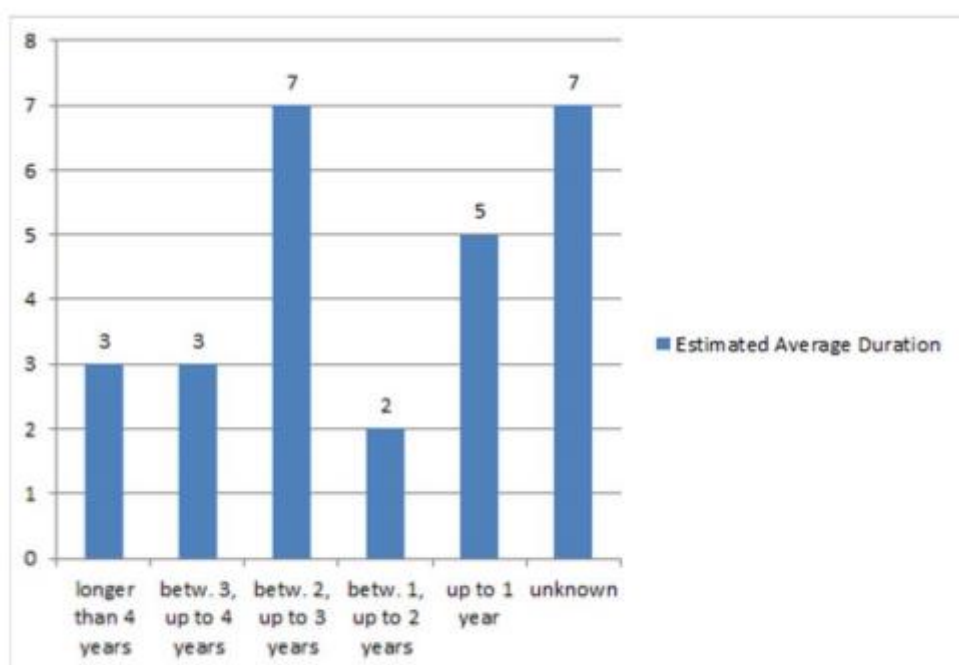


Figure 13: Estimated average duration of corporate insolvency proceedings across EU countries

Fonte: EBA

2.2 La panoramica italiana

L'Italia, unitamente a Spagna, Grecia, Portogallo e Irlanda, è stata uno dei Paesi che maggiormente ha sofferto della crisi economica e finanziaria del 2007.

Enorme è stato infatti l'impatto di questa su molti dei suoi indicatori macroeconomici, quale ad esempio Pil, inflazione, disoccupazione e investimenti, che ne hanno rallentato (per non dire azzerato) la crescita.

Questo si è ripercosso fortemente all'interno dei bilanci bancari europei, portando ad una spirale recessiva che ha coinvolto sia istituti finanziari che non.

Il deteriorarsi dei bilanci bancari ha portato, come visto nel caso europeo, al propagarsi del *credit crunch* nell'economia italiana, rendendo estremamente difficoltoso sia il recupero del credito da parte delle banche sia la continuità aziendale per molte imprese.

Occorre dunque distinguere le due diverse casistiche ed affrontare la questione secondo un'ottica generale e una più specifica che tenga conto dei settori economici che maggiormente hanno subito l'influenza negativa del fenomeno sopracitato.

2.2.1 Un quadro generale

Nel luglio 2016 l'*European Banking Authority* ha condotto un'indagine di carattere europeo sull'incidenza degli NPL sulla composizione del credito.

Figura 23- Volume e percentuale dei crediti deteriorati nell'Unione Europea

Paese	Crediti (prestiti e anticipazioni) mln euro	Crediti deteriorati mln euro	Percentuale crediti deteriorati
All EU Banks	17.804.396,89	994.258,19	5,6%
Austria	304.994,63	24.311,75	8,0%
Belgium	408.344,11	17.756,08	4,3%
Cyprus	47.901,30	23.777,76	49,6%
Denmark	494.346,06	17.207,63	3,5%
Finland	77.898,97	1.332,76	1,7%
France	3.499.785,78	149.542,80	4,3%
Germany	2.256.303,71	76.262,25	3,4%
Hungary	28.011,28	5.286,67	18,9%
Ireland	206.480,50	44.311,41	21,5%
Italy	1.653.665,38	276.382,29	16,7%
Latvia	1.851,64	88,95	4,8%
Luxembourg	20.604,04	757,79	3,7%
Malta	4.285,17	400,26	9,3%

Fonte: PWC (2016). *The Italian Npl Market*

Secondo le classificazioni europee e il campione delle banche osservate, l'Italia è il paese con i crediti deteriorati più elevati, mentre seguono Spagna e Francia. Il valore assoluto non rappresenta l'unica informazione interessante, ma è utile osservare il rapporto tra crediti totali erogati dalle banche campione rispetto ai crediti non andati a buon fine (deteriorati). In questo modo si capisce la rischiosità del Credito erogato nel passato.

L'Italia ha un valore pari al 16,7%, che è inferiore a quello di Cipro, Ungheria, Irlanda e Slovenia, mentre è simile a quello del Portogallo.

L'elevato ammontare degli Npl delle banche italiane è principalmente il risultato dell'eccezionale fase recessiva che ha colpito l'economia italiana negli ultimi anni e dei lunghi tempi delle procedure di recupero crediti. Vi ha poi contribuito il limitatissimo sviluppo del mercato secondario di tali crediti.

Come indicato nella tabella sottostante a dicembre 2015 i crediti deteriorati, al lordo delle corrispondenti rettifiche di valore, ammontavano a circa 360 miliardi, il 18,1% del totale dei crediti verso clientela. Le sofferenze (la categoria "peggiore" delle esposizioni deteriorate) ammontavano a 210 miliardi (10,6% dei crediti complessivi). Ai fini del bilancio rilevano gli importi al netto delle rettifiche, che alla stessa data erano pari rispettivamente a 197 e 87 miliardi (Tav. 1).

Tabella 2.1 – Posizioni deteriorate: importi, tassi di copertura e garanzie

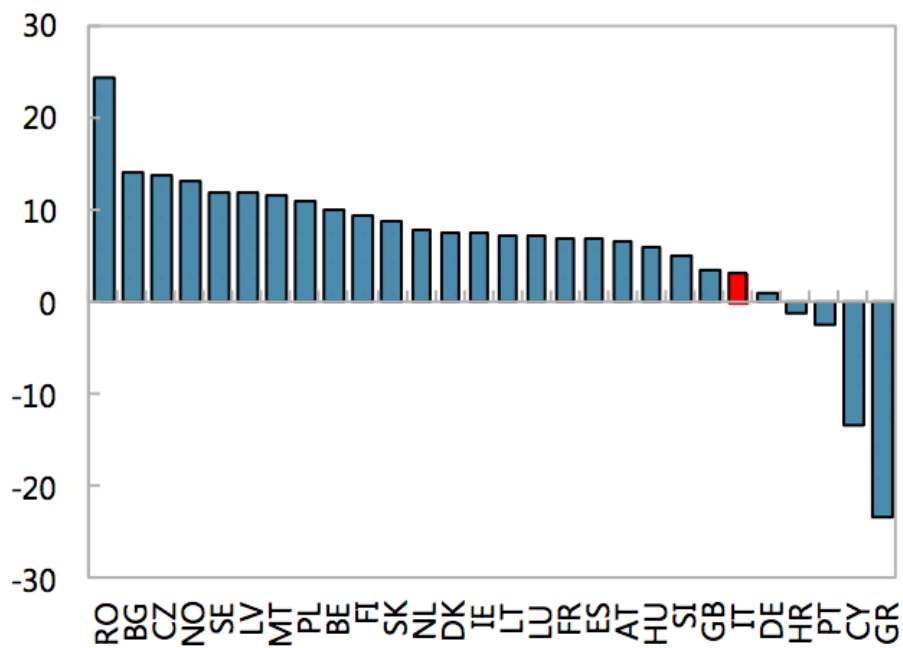
(milioni di euro e punti percentuali; dicembre 2015)

	Esposizione lorda	Rettifiche	Esposizione netta	Tasso di copertura	Garanzie reali	Garanzie personali
Tot. Deteriorati	360	163	197	45.4%	160	52
Di cui: sofferenze	210	123	87	58.7%	85	37

In relazione alla redditività per gli azionisti, il fenomeno degli NPL unitamente a quello dell'*overbanking*¹⁰⁹ contribuisce a ridurre la redditività per gli azionisti (ROE). Come indicato nella tabella sottostante, in relazione al quadro europeo le banche italiane mostrano un ROE decisamente esiguo.

¹⁰⁹ La redditività delle banche è influenzata dal numero troppo elevato di istituti operanti nell'Eurozona. Questo aumenta tra l'altro l'intensità della concorrenza nel settore. Dichiarazione di Draghi del 22 settembre 2016. Francoforte.

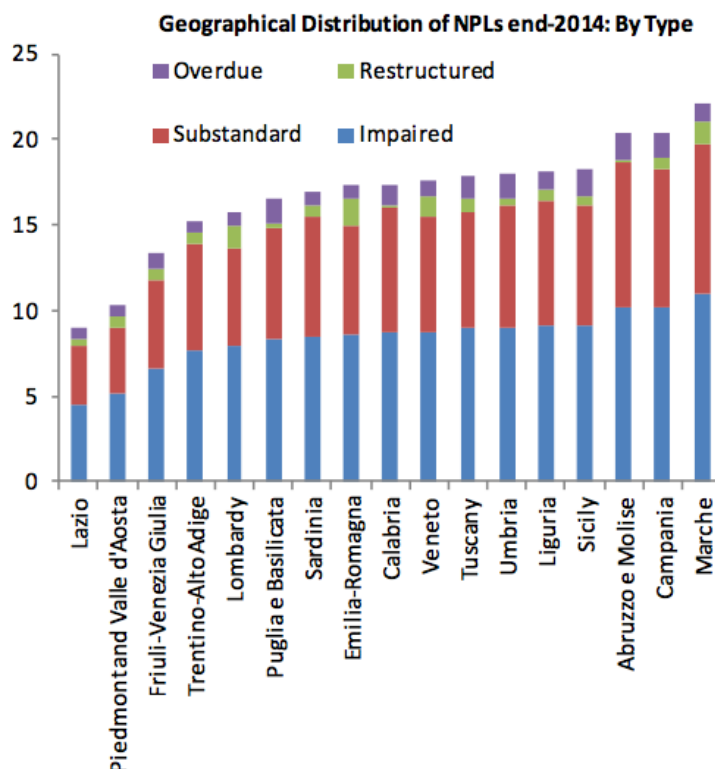
Figura 24- ROE bancario dei principali paesi europei



Fonte: EBA

L'Italia dimostra di avere anche una forte componente regionale nella distribuzione degli NPL infatti guardando tutte le tipologie di Npl e tutti i settori dell'economia si evince una netta separazione tra le regioni del Nord e del Sud: il grafico sotto riportato descrive una presenza massiccia e stagnante di crediti deteriorati nelle regioni centro meridionali. Le Marche fanno da capolista ed è proprio sotto questa luce che va letta la situazione critica della Banca Marche, una banca gravemente appesantita dall'impossibilità di recuperare gran parte dei crediti erogati.

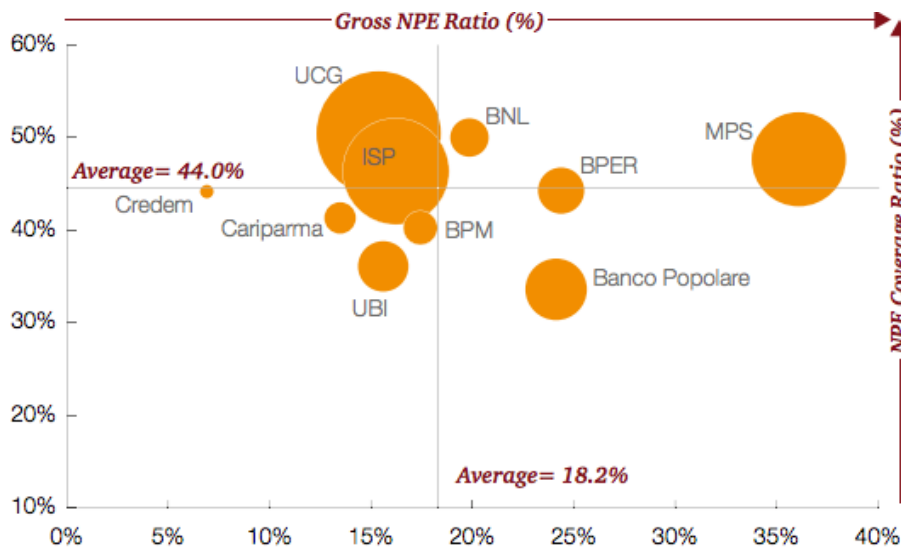
Figura 25- Distribuzione regionale dei Npl in Italia



Fonte: PWC (2016). *The Italian Npl Market*

Passando in rassegna alcune variabili quantitative come gli indici *Gross NPE Ratio* e il *coverage ratio* e restringendo il campo d'analisi alle 10 principali banche italiane, notiamo un'esposizione media 18.2% per l'*NPE* e del 44% per il secondo ratio. Come mostrato nel grafico sottostante esiste una varianza nel campione di banche esaminate. In termini di *Gross NPE Ratio*, MPS è quella con valori più alti (34.9%) e Credem quella con valori più bassi (6.7%). Se invece si prende come riferimento unicamente il *coverage ratio* lo scenario cambia: Unicredit registra il 52.1% e Banco Popolare il 33%, più in dettaglio Unicredit mostra un *coverage ratio* 1.4% più elevato della media a differenza di Credem che ha uno 0.6% inferiore alla media. In ogni caso non si può parlare di una perfetta comparabilità tra i due indici poiché il *coverage ratio* è influenzato da diversi fattori che variano tra le banche come le coperture sui crediti o la "vecchiaia" dei dati. Altri ratio di riferimento per valutare in modo compiuto l'esposizione del panorama bancario alla problematica degli Npl sono il *Bad Loans' coverage ratio* che nel primo trimestre del 2016 ha registrato un incremento sensibile (57.6%), l'*Unlikely to Pay ratio* che per le 10 banche esaminate si staglia su un livello medio del 7%.

Figura 26- Percentuale di NPE lordi nei principali gruppi bancari italiani



Fonte: PWC (2016). The Italian Npl Market

2.2.2 Analisi dei principali settori

Accanto ad una panoramica volta a descrivere gli aspetti più generali del mercato italiano dei Npl, occorre effettuarne un'altra con carattere più specifico.

È di notevole importanza infatti stabilire quali sono stati i soggetti maggiormente coinvolti dalla crisi finanziaria del 2007 e che adesso si trovano inevitabilmente a dover affrontare notevoli problematiche di difficoltà economica.

Molti operatori del mercato hanno recentemente effettuato notevoli studi volti a stabilire le principali controparti di questi particolari titoli di debito, tra cui sono sicuramente da menzionare alcune società di servizi finanziari¹¹⁰¹¹¹ e l'autorità di vigilanza¹¹².

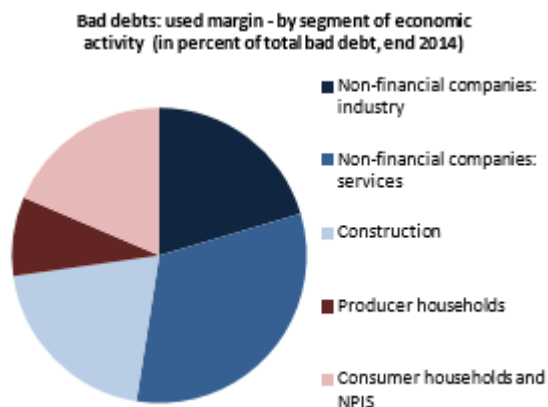
Questi hanno evidenziato un quadro piuttosto complicato dal punto di vista delle controparti coinvolte; come riportato dal grafico sottostante, ben $\frac{3}{4}$ dei crediti deteriorati totali sono infatti rivolti verso imprese insolventi.

¹¹⁰ Cfr. (Cerved Company, 2016)

¹¹¹ Cfr. (Pwc, 2016)

¹¹² Cfr. (Banca d'Italia, Financial Stability Report , 2016)

Figura 27- Suddivisione dei Npl nei settori italiani



Fonte: Cerved

Interessante è il dato riguardante i settori interessati, poiché tenendo a mente le particolarità del tessuto economico italiano costituito da una forte presenza di piccole e medie imprese con personale minore di 10 impiegati, si riesce a capire che il quadro non è roseo.

Le piccole e medie imprese italiane sono state la categoria economica più colpita in Europa durante la crisi, poiché solo in Italia e in Francia si è assistito a un forte aumento del numero totale dei fallimenti (rispettivamente +55.42% e +13.81%) mentre negli altri paesi si è addirittura riscontrata una diminuzione del numero totale dei fallimenti (-4.45% Spagna, -22.90% Germania e -30.25% Paesi Bassi).¹¹³

Sconfortante è il dato riguardante il numero dei fallimenti delle imprese italiane dall'inizio della crisi, attestabile in circa 100.000 unità secondo un ritmo di crescita pari a quasi 1.5 imprese fallite all'ora.

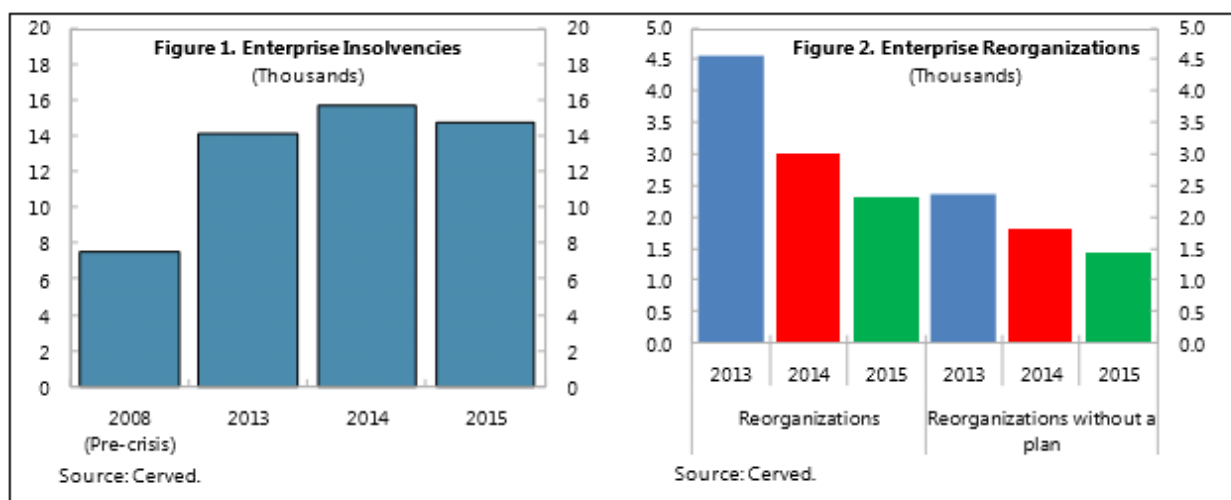
Questo fenomeno ha peggiorato enormemente i portafogli bancari delle principali banche italiane ed ha reso molto complicato il recupero del valore intero dei crediti erogati, allungandone notevolmente i tempi di recupero.

Tra i settori con più alte percentuali di *bad loans* sul totale di tutti i crediti si registrano il settore delle costruzioni (31%), il settore tessile (23%) e il settore del *real estate* (21%).

Un dato molto importante riguarda l'utilizzo delle procedure concorsuali o degli accordi stragiudiziali nominati nel precedente capitolo, riassunto nel grafico sottostante.

¹¹³ Dati OCSE

Figura 28- Trend delle procedure concorsuali e accordi giudiziali utilizzati in Italia



Fonte: Cerved

Come abbiamo visto in precedenza infatti le società in difficoltà in Italia possono utilizzare procedure di ristrutturazione del debito, riorganizzazioni formali e la liquidazione.

Tuttavia, vi è un forte disincentivo per l'utilizzo di alcuni di questi meccanismi; le procedure informali o ibride quali i piani di risanamento o gli accordi di ristrutturazione non offrono la flessibilità per le quali sono state costituite poiché spesso sono utilizzate al mero fine di ottenere i pagamenti da parte dei creditori, senza pensare ad un'ottica di medio periodo.

La rigidità dei meccanismi di ristrutturazione del debito e l'impossibilità di collegare dal punto di vista legale i creditori dissenzienti comporta un'enorme perdita di efficienza di queste procedure.

D'altro canto, le procedure formali di insolvenza (quali il concordato preventivo e il fallimento) possono obbligare i creditori minori e permettono una serie di soluzioni molto più flessibili.

Inoltre, come visto nel capitolo precedente, è molto difficile trasformare le procedure concorsuali in accordi informali di riorganizzazione nel contesto normativo italiano e la mancanza di procedure di carattere più avanzato (come ad esempio i *debt/equity swaps*¹¹⁴) è alquanto evidente.

Questi si ripercuotono inevitabilmente sulla realtà italiana, come si può vedere dal grafico sottostante.

¹¹⁴ Vedi prossimo capitolo

Si può infatti osservare come ad un aumento delle procedure di insolvenza nel contesto italiano, fatto in linea con gli anni successivi alla crisi, si accompagna un forte decremento dell'utilizzo delle procedure di riorganizzazione delle società, previsti inizialmente per alleviare i danni causati da questa.

Nel 2014 le società in bancarotta hanno sorpassato le 15.000 unità (+10.7% rispetto al 2013) e si stima che più di 90.000 società sono state liquidate attraverso il fallimento dall'inizio del 2008, con una perdita di posti di lavoro pari a circa 1.000.000 di unità.¹¹⁵

In contrasto però i piani di riorganizzazione societari sono diminuiti del 20% nel 2014, mentre nel 2015 si è assistito ad una stabilizzazione del numero di imprese insolventi, con un ulteriore riduzione nell'utilizzo degli accordi stragiudiziali, che si sono rilevati piuttosto inutili nel contesto di maggior bisogno.

Un altro fattore decisamente penalizzante per gli istituti di credito che si trovano in situazione di difficoltà finanziaria è da ricercarsi nella lunghezza eccessiva dei tempi di recupero e nei bassi tassi di recupero.

Come indicato dagli analisti di Mediobanca nel loro report *Mediobanca Securities 2016* e dalla Commissione Europea, mentre il tempo medio di recupero di un credito in Europa è pari a 2 o 3 anni al massimo, la media italiana per porre fine ad una procedura fallimentare è pari a 7.8 anni, suddivisibili come segue:

- 25% procedure fallimentari chiuso entro 2.5 anni;
- 50% procedure fallimentari chiuso entro 5.5 anni;
- 75% procedure fallimentari chiuso entro 12 anni¹¹⁶

Diventa pertanto estremamente difficile per gli istituti di credito il soddisfacimento dei propri interessi poiché i tempi – biblici – ne intaccano fortemente il valore.

Accanto a questo vi è da considerare il problema riguardante i tassi di recupero.

In accordo ad un recente studio condotto dalla Banca d'Italia, i tassi di recupero di tutte le procedure concorsuali e di tutti gli accordi stragiudiziali conclusi nel periodo 2011-2014 è stato in media pari al 41% dell'ammontare totale, con circa il 50% da collegarsi ai pignoramenti e il 28% da collegarsi alle procedure di bancarotta.

Questo porta un enorme divario tra il valore iscritto in bilancio da parte delle banche, che cercano di indicare il più alto possibile per evitare la creazione di perdite, e il valore di

¹¹⁵ Dati Cerved 2015

¹¹⁶ Cfr. (Mediobanca, 2016)

acquisto proposto da parte degli operatori di mercato, che devono trarre un profitto dall'acquisto di questi particolari titoli di debito.

Il gap è estremamente ampio: mentre gli istituti di credito valutano i propri Npl ad una media pari al 44-45% del loro valore nominale, per i principali operatori di mercato disposti all'acquisto il loro valore è pari a circa il 15-20% del loro valore facciale.

A queste condizioni (20 punti base circa di differenza) diviene quindi impossibile l'incontro tra domanda e offerta, rendendo molto difficile la pulizia dei bilanci bancaria voluta dalle autorità italiane ed europee al fine di una maggiore possibilità di concessione del credito.

2.3 Un caso studio: le determinanti degli Npl

Nello studio di una particolare materia, disciplina o evento, fondamentale è l'analisi volta alla ricerca delle sue radici.

Come dimostrato dalla crisi del 1929, dove le autorità non sono riuscite a contenerne gli effetti a causa di un'errata valutazione delle sue determinanti, impostando politiche monetarie errate¹¹⁷, occorre prestare molta attenzione al recente fenomeno dei crediti deteriorati.

La prima domanda che sorge spontanea è: di chi è la colpa? Quali fattori hanno inciso maggiormente?

È dunque nella seguente ottica che, al fine di trovare uno strumento di risposta efficace ed esaustivo, ho deciso di effettuare una ricerca delle concause scatenanti di questa particolare questione.

2.3.1 Approccio metodologico

Sulla base delle numerose letture svolte sull'argomento, ho preso in considerazione quello che attualmente è per molti studiosi l'approccio più utilizzato quando viene studiate le concause di un particolare fenomeno, ovvero il metodo utilizzato da Nir Klein nel suo

¹¹⁷ Cfr. (Treccani, 2011)

working paper '*Non-Performing Loans in CESEE: Determinants and Impact on Macroeconomic Performance*'.¹¹⁸

Si tratta di un *paper* molto interessante che si è occupato della ricerca delle determinanti dei Npl all'interno dell'area CESEE (*Central Eastern, Easth and South Eastern Europe*) individuata già dalla *Vienna Initiative* (2012)¹¹⁹, volta a gestire il problema dei crediti deteriorati in un'area storicamente eterogenea.

Klein ha svolto una profonda analisi riguardo una moltitudine di Paesi (16 stati: Bosnia, Bulgaria, Ungheria, Croazia, Repubblica Ceca, Estonia, Lettonia, Lituania, Macedonia, Polonia, Romania, Russia, Serbia, Slovacchia, Slovenia e Ucraina) volta ad individuare le cause di insieme dello sviluppo dei Npl nella fascia temporale compresa tra il 1998 e il 2011.

Lo studio è basato su numerosi fattori che possono però essere divisi in due categorie principali:

- 1) *Bank-Level Factors*, al cui interno sono compresi rispettivamente:
 - i) *Equity/Total Assets*;
 - ii) *Return on Equity*;
 - iii) *Loans to Assets*;
 - iv) *Loan Growth*
- 2) *Macroeconomic Factors*, al cui interno sono compresi rispettivamente:
 - i) *Unemployment Rate*;
 - ii) *Inflation Rate*;
 - iii) *Exchange Rate*;
 - iv) *Real Gdp Growth Rate*;
 - v) *Vix*

Il VIX è un indice che *misura la volatilità implicita nel prezzo delle opzioni, ovvero di un indicatore che misura il prezzo che gli operatori sono stati disposti a pagare per assicurarsi la facoltà ma non l'obbligo di scommettere al rialzo e al ribasso sull'indice S&P500*¹²⁰; si tratta di uno strumento molto utilizzato dai recenti studi in quanto pare possa rappresentare l'incertezza che regna in un determinato momento sui mercati regolamentati,

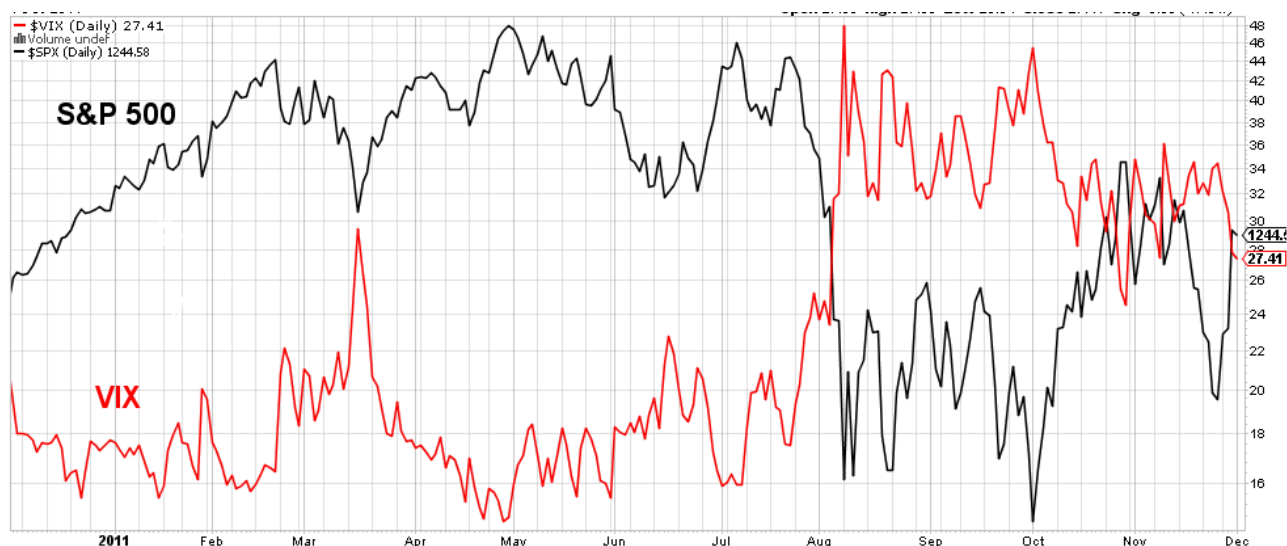
¹¹⁸ Cfr. (Klein, 2013)

¹¹⁹ <http://npl.vienna-initiative.com/>

¹²⁰ Cfr. (Borsa Italiana, 2011)

riuscendo a rappresentare in modo corretto le possibili aspettative al rialzo o ribasso e prevedere il possibile crollo dell'indice S&P500, come visibile dal grafico sottostante.¹²¹

Figura 29- Andamento del VIX e dell'indice S&P 500



Fonte: CBOE

Tornando allo studio, lo scopo di tale suddivisione è stabilire quale dei due gruppi ha contribuito maggiormente all'esplosione dei crediti deteriorati.

2.3.2 Letteratura precedente

È stata effettuata una grande varietà di studi riguardanti l'argomento soprattutto negli anni recenti.

In particolare, sono sicuramente da menzionare gli studi di Berger & Deyoung (1997) e Keeton & Morris (1987) per quanto concerne i fattori caratteristici delle banche, mentre per quanto concerne i fattori macroeconomici grande rilevanza assumono gli studi di Louzis, Vouldis & Metaxas (2010) e Nkusu (2011).

Partendo dal primo nominato, lo studio di Berger & Deyoung (1997) si è occupato di ricercare i collegamenti tra Npl, efficienza di costo e capitalizzazione di un certo istituto prendendo come campione un insieme delle maggiori banche commerciali degli Stati Uniti d'America nel periodo 1985/1994, dal quale è emersa un'interessante causalità a doppio filo tra i primi due fattori.

¹²¹ Approfondimenti: <http://www.borsaitaliana.it/derivati/idem-magazine/luglio2012/siat.htm>

Infatti, mentre la spiegazione tra il nesso Npl e Efficienza del costo può essere ricondotta ad una sorta di ‘*bad luck*’ esogena nominata dagli autori (corrispondente probabilmente al peggioramento delle condizioni macroeconomiche), la correlazione inversa tra efficienza di costo e Npl è da ricondursi ad una mala gestione del management dell’istituto di credito. Si tratta di un risultato rivoluzionario poiché per la prima volta si dimostra scientificamente l’impatto di una gestione sbagliata dell’amministrazione sull’ammontare dei crediti deteriorati.

Inoltre il risultato è coerente con lo studio svolto, 10 anni prima, da Keeton & Morris, che già avevano evidenziato un forte fenomeno di *moral hazard* (intesa come la *condizione in cui un soggetto, esentato dalle eventuali conseguenze economiche negative di un rischio, si comporta in modo diverso da come farebbe se invece dovesse subirlo*¹²²) per banche con bassa capitalizzazione, che generalmente sono molto più inclini ad aumentare la rischiosità del proprio portfolio creditizio (soprattutto nella concessione di nuovo credito) rispetto ai gruppi bancari con più alta capitalizzazione, causando un evidente innalzamento della quantità di Npl nel portfolio bancario nel loro futuro.

Dal lato macroeconomico, invece, lo studio di Louzis, Vouldis & Metaxas (2010) si è occupato di studiare il sistema bancario greco ed ha portato all’evidenza gli impatti delle variabili macroeconomiche sul numero di crediti deteriorati; fattori come il tasso di cambio, il tasso di interesse e inflazione influiscono fortemente sull’ammontare di Npl di un singolo paese, ognuno secondo dinamiche particolari.

A titolo di esempio, il tasso di cambio ha un impatto sulla capacità di servizio del debito (ovvero il pagamento del capitale e degli interessi nella forma predeterminata) soprattutto nei casi di prestiti a tasso variabile, mentre l’impatto dell’inflazione è da considerarsi ambiguo poiché da una parte un alto tasso di inflazione può rendere più semplice il sopracitato servizio del debito attraverso la riduzione del valore reale del prestito, ma dall’altra riduce anche il salario reale del debitore, soprattutto in presenza di salari vischiosi.¹²³

L’altro studio di Nkusu (2011), focalizzando la sua ricerca su 26 economie avanzate del periodo 1998-2009, ha trovato che uno shock avverso ai prezzi, alle variabili macroeconomiche o al credito verso il settore privato porta ad un peggioramento della

¹²² Cfr. (Treccani, 2011)

¹²³ Cfr. (Taylor, 2015)

qualità del portafoglio bancario, causando pertanto un aumento, in un'ottica di futuro a medio/lungo termine, dell'ammontare di Npl nel sistema bancario nel suo complesso.

2.3.3 L'approccio econometrico

Il modello utilizzato è quello di sviluppato da Nir Klein nel suo working paper IMF *Non-Performing Loans in CESEE: Determinants and Impact on Macroeconomic Performance* (2013).

Tale modello su basa su una regressione di un panel dinamico di dati basata sulla formula:

$$y_{i,t} = \alpha y_{i,t-1} + \beta B_{i,t-1} + \gamma C_t + \delta G_t + u_{i,t}$$

dove:

- i) $y_{i,t}$ indica la trasformazione logaritmica (al fine di far comprendere la variabile all'interno del range $(+\infty, -\infty)$) degli Npl per la banca i nel periodo t ;
- ii) $y_{i,t-1}$ indica la variabile dipendente ritardata di un periodo;
- iii) $B_{i,t-1}$ indica la variabile *bank-specific*;
- iv) C_t indica la variabile *country-specific*;
- v) G_t indica la variabile *global-specific*.

Ho deciso di ampliare le variabili prese in considerazione dal modello aggiungendo due nuove variabili; in particolare, ho aggiunto la variabile *Stock Price Growth Rate* all'insieme delle variabili *bank-specific* e le variabili *House Price Growth Rate* e *Tier 1* alle variabili macroeconomiche, al fine di valutarne la correlazione con la variabile Npl.

A differenza del *paper* originale, dove sono state utilizzate tre tecniche di stima (*Fixed Effects Model*, *Difference GMM Model* e *System GMM Model*) ho deciso di utilizzarne solo due a causa degli enormi limiti di stima del secondo modello nello studio di un campione con un periodo temporale basso, come citato da Tobias Grohmann nel suo studio *Difference GMM vs System GMM (Estimating Dynamic Panel Data Models: The case of Acemoglu et al. 2008)*¹²⁴.

Le tecniche per la stima dei coefficienti della regressione sopracitati sono dunque le seguenti:

¹²⁴ Cfr. (Grohmann, 2015)

- i) *Fixed Effects Model*, ovvero un modello volto all'imposizione dell'indipendenza dagli effetti temporali per ogni banca correlata al regressore, permettendo il controllo dell'eterogeneità non osservata quando questa è costante nel tempo.

Nonostante la sua semplicità e intuitività, questo modello può dar luogo a numerosi errori che derivano soprattutto dalle caratteristiche endogene delle variabili ritardate e dall'effetto fisso del termine di errore;

- ii) *System GMM Model*, metodo sviluppato da Arellano & Bover (1995) e da Blundell & Bond (1998) che riesce a superare i limiti del *Fixed Effects* e del *Difference GMM Model* (non valido per campioni con bassa dimensione temporale e alta persistenza).

Attraverso quest'approccio infatti le variabili ritardate dell'insieme *bank-level* sono modellizzate come predeterminate, mentre le variabili *country specific* sono trattate come strettamente endogene, arrivando, come vedremo in seguito, ad una maggiore precisione di risultati.

2.3.4 Dati e statistiche descrittive

L'analisi da me effettuata è svolta nel periodo 2011 / 2015.

La scelta dell'orizzonte temporale è stata presa sulla considerazione di due fattori principali:

- a) Momento massimo di acuzione della crisi del debito sovrano in Europa;
- b) Scarsità di dati antecedenti l'anno 2011 nel software presente nella biblioteca.

In particolare, i dati riguardanti le variabili *bank-specific* sono stati ricavati dall'archivio *Orbis Bank Focus: World Banking Information Source* della Biblioteca Luiss Guido Carli, che dall'inizio dell'anno ha sostituito il precedente e più conosciuto *Bankscope*; i dati riguardanti le variabili macroeconomiche sono stati estrapolati dagli archivi della Banca Centrale Europea e dal sito ISTAT, mentre la variabile specifica VIX è stata ricavata dal sito CBOE (Chicago Board Options Exchange) e calcolata attraverso la media dei valori *Close-End* mensili di ogni anno, convertita poi in un singolo rendimento annuale, come visibile nella prima tabella dell'Appendice.

Al fine di effettuare un buono studio, ho deciso di aumentare enormemente le banche prese in considerazione sull'orizzonte temporale rispetto al *paper* di Klein (2013), includendo

nell'analisi tutte le banche italiane attive con un ammontare di attività gestite pari o superiore ai 2.500.000 milioni di euro.

Il totale di tale insieme è risultato pari a 90 banche, delle quali sono state prese in considerazione 78 a causa della mancanza fisiologica di dati di molte banche a seguito dei recenti eventi di liquidazione e fusione (esempio fusione tre Banco Popolare di Milano e Banco Popolare).

Molto interessanti sono alcune semplici analisi statistiche del dataset utilizzato poiché danno un'ulteriore panoramica della situazione economica italiana.

Partendo dall'insieme dei dati specifici bancari, si ottiene la seguente tabella.

Tabella 2.1 – Resoconto dei dati impiegati, Variabili *Bank Specific* 2011/2015

Variabili	Osservazioni	Media	Deviazione St.	Minimo	Massimo
Npl	390	12.81%	7.82	0.03%	58.04%
Equity/Tot Assets	390	7.43%	3.23	1.11%	18.47%
Roae	390	0.53%	18.42	0.07%	47.89%
Net Loans/Total Assets	390	62.71%	23.31	3.03%	99.04%
Tier 1	390	12.77%	6.49	1.63%	55.12%
Tasso di crescita dei prestiti	390	3.70%	25.55	0.03%	376.55%

L'insieme dei dati riportati è coerente con il panorama descritto in precedenza nel capitolo. L'incidenza dei Npl all'interno dei bilanci bancari è decisamente troppo alta rispetto alla media europea (12.81%) e la redditività generale è decisamente molto bassa, come testimoniato recentemente dal presidente della Banca Centrale Europea Mario Draghi a causa del loro elevato numero.

Numeri significativi sono anche il ratio dei *net loans/total assets*, che indica i prestiti netti sul totale delle attività bancarie, che ponendosi ad una soglia del 62.71% convalidano la tesi di un sistema italiano del credito molto bancocentrico.

Il livello di *Tier 1* è estremamente buono (12.77%) e si colloca al di sopra del requisito minimo indicato dal Comitato di Basilea (8%), in ottica soprattutto del suo innalzamento del 2019 fino al 10.5%, dimostrando una certa solidità di insieme del settore bancario italiano.

Il tasso di crescita dei prestiti è positivo, ma occorre considerare che si tratta di una percentuale relativa ad ogni banca e non di un valore assoluto del totale dei volumi, indicando perciò valori poco significativi.

Nonostante i risultati positivi riscontrati, occorre considerare però forte variabilità soprattutto per quanto concerne il ROAE, il *Net Loans/Total Assets* e il Tasso di crescita dei prezzi, indicando un buon sistema nel complesso ma affetto da gravi disuguaglianze all'interno dello stesso.

Con particolare riguardo alle variabili macroeconomiche, il grafico che risulta è il seguente.

Tabella 2.2 – Resoconto dei dati impiegati, Variabili Macroeconomiche 2011/2015

Variabili	Osservazioni	Media	Deviazione St.	Minimo	Massimo
Inflazione	5	1.54%	0.01	0.10%	3.30%
Tasso di crescita del Pil	5	-0.69%			
Vix	5	17.70%	0.03	14.54%	23.61%
Tasso di crescita del prezzo delle abitazioni	5	-4.30%	0.01	-6.90%	-2.10%
Tasso di cambio effettivo	5	98.61%	1.91	95.04%	100.01%
Tasso Disoccupazione	5	11.15%	0.01	8.40%	12.64%

La situazione qui è piuttosto stagnante.

Non si registrano grandi miglioramenti né grandi peggioramenti in termini di variabili macroeconomiche nel quadro italiano: l'inflazione, soprattutto a causa dell'alto livello del 2011 (2.90%) e del basso numero di osservazioni, risulta nei limiti indicati dalla Banca Centrale Europea (1.54%); si è registrata una contrazione media del Pil pari al 0.69%, con un picco negativo 2012 (-2.82%) e un modesto segnale di ripresa nel 2015 (0.62%) e il tasso di disoccupazione non è variato molto nel corso di questi anni.

Molto interessanti sono i dati riguardanti il Vix: molti studi evidenziano infatti che ad aumento della volatilità implicita, e quindi ad un aumento del Vix, l'indice dello S&P 500 tende ad avere un andamento ribassista.

In particolare tre valori sembrano essere le soglie che definiscono gli andamenti del mercato:

- $Vix < 20$ indica uno scenario tendenzialmente rialzista;
- $20 < Vix < 40$ indica uno scenario teso dei mercati;
- $Vix > 40$ indica uno scenario ribassista.

È da far notare che questo indice è riuscito a prevedere gran parte dei crolli dello S&P 500, in particolare il grande crollo del 2008 dove l'indice raggiunse un picco di 80.

A tal riguardo, si registra negli ultimi anni una certa stabilità dei mercati (soprattutto Usa), con previsioni tendenzialmente rialziste, anche se va sottolineata una certa tensione di questi soprattutto nell'anno 2011, anno in cui è stato raggiunto il massimo valore medio (23.61%).

2.3.5 Risultati

I risultati sono presentati nella tabella sottostante.

L'analisi suggerisce che nel nostro Paese sia i fattori macroeconomici che quelli *bank-specific* hanno avuto un impatto importante sui bilanci delle banche italiane.

Tabella 2.3 - FIXED EFFECTS PANEL REGRESSION 2011 – 2015

NPL	Coefficient	P-Value
Npls (-1)	0.86	0.00
MACROECONOMIC VARIABLES		
Inflation Rate (-1)	0.03	0.64
Gdp Growth Rate (-1)	-0.17	0.00
Vix	0.028	0.00
House Price Growth Rate	-0.21	0.01
Real Effective Exchange Rate	0.11	0.00
Unemployment Rate	0.04	0.07
BANK SPECIFIC VARIABLES		
Equity/Total Assets (-1)	-0.02	0.86
Return On Average Equity (-1)	-0.11	0.00
Net Loans/Total Assets (-1)	0.017	0.02
Tier 1 (-1)	-0.05	0.25
Loan Growth	0.001	0.14
Stock Price Growth Rate	0.02	0.12
R-Squared (within)	0.85	
R-Squared (between)	0.93	
Number of Banks	78	
Number of Observation	384	

La prima tabella riportata riguarda la prima tipologia dei due metodi di stima utilizzati, ovvero il *Fixed Effects Model*.

Ogni coefficiente corrisponde ad uno specifico fattore della regressione e il segno indica la correlazione del fattore con la variabile Npl; in particolare il valore espresso indica a quanto deve essere pari la variazione del fattore per provocare un aumento percentuale degli Npl. Occorre ricordare che ogni variabile è ritardata di un periodo, il che significa che una variazione del coefficiente nel passato ha portato ad una certa variazione della variabile Npl nel presente.

Ad esempio, prendendo la parte *bank specific*, si può osservare come la variabile ROAE sia correlata negativamente con la variabile Npl; questo significa che a bassi livelli di profittabilità nel passato sono associati più alti livelli di Npl, suggerendo che banche che sono gestite in modo migliore hanno, di media, una migliore qualità di attivo, dimostrando la validità di quanto descritto sopra da Berger & Deyoung nel 1997.

Inoltre, si può notare che anche la variabile *Equity to Assets* correla negativamente con la variabile Npl, confermando in qualche modo il concetto di *moral hazard* descritto negli studi di Keeton & Morris del 1987.

Importante è far notare inoltre i valori legati al p-value; ricordando il test delle ipotesi secondi cui:

se $p\text{-value} < \alpha$ allora accetto ipotesi nulla H_0

dove:

H_0 : Coeff = 0, non significativo

H_1 : Coeff $\neq$ 0, significativo

Troviamo che, sulla base del *Fixed Effects Model*, i valori significativi dei fattori *bank specific* sono (poiché nella programmazione R il valore α è impostato di default a 0.05):

- 1) *Return On Average Equity* (-1);
- 2) *Net Loans/Total Assets* (-1)

Sul lato macroeconomico troviamo implicazioni più importanti; in questo caso le variabili rilevanti sono ben 4, ovvero:

- 1) *Gdp Growth Rate* (-1);
- 2) *Vix*;
- 3) *House Price Growth Rate* (-1);
- 4) *Reer* (-1).

Cosa significa?

Significa che un alto indice di volatilità misurato nei mercati (VIX), così come un apprezzamento dell'Euro sul dollaro oppure una minore crescita del Pil o un calo nei prezzi del mercato immobiliare possono provocare un innalzamento della quantità di Npl nel sistema economico.

Questo è perfettamente spiegabile anche da un punto di vista logico: un alto indice di volatilità e un minore crescita del Pil riducono la capacità delle imprese di ripagare il debito, a causa per esempio di più alti tassi di interesse presenti nei mercati internazionali, attraverso anche la riduzione dei loro ricavi a causa della diminuzione delle importazioni. Interessante è notare l'autocorrelazione degli Npl con la variabile stessa: secondo questo modello infatti ad un aumento di un punto percentuale della variabile si ottiene un aumento dell'86% della variabile stessa; questo evidenzia un po' i limiti sopracitati di questo particolare modello di stima che, come vedremo dalla prossima tabella, sono abbondantemente superati dall'altro approccio.

In ultima istanza, *l'R squared* indica il coefficiente di determinazione del modello ed indica la correttezza del modello statistico usato, attraverso l'utilizzo della formula:

$$R^2 = \frac{ESS}{TSS} = 1 - \frac{RSS}{TSS}$$

dove:

$ESS = \sum_{i=1}^n (\hat{y}_i - \bar{y})^2$ è la **devianza spiegata dal modello** (*Explained Sum of Squares*);

$TSS = \sum_{i=1}^n (y_i - \bar{y})^2$ è la **devianza totale** (*Total Sum of Squares*);

$RSS = \sum_{i=1}^n e_i^2 = \sum_{i=1}^n (y_i - \hat{y}_i)^2$ è la **devianza residua** (*Residual Sum of Squares*);

y_i sono i dati osservati;

$\bar{y}$ è la loro media;

$\hat{y}_i$ sono i dati stimati dal modello ottenuto dalla regressione.

Il rapporto è sempre compreso nell'intervallo tra 0 e 1, dove 0 indica un pessimo modello mentre 1 indica un modello perfetto; in questo caso *l'R squared* è pari a 0.85 per il modello *within* (varianza interna al gruppo) e 0.93 per il modello *between* (varianza interna tra gruppi), indicando una buona capacità di rappresentazione del modello stesso.

Per quanto concerne il più preciso *System GMM Model*, i risultati sono esposti nella seguente tabella.

Tabella 2.4 - SYSTEM GMM ESTIMATION 2011-2015

NPL	<i>Coefficient</i>	P-Value
Npls (-1)	0.97	0.00
MACROECONOMIC VARIABLES		
Inflation Rate (-1)	-0.04	0.06
Gdp Growth Rate (-1)	-0.27	0.00
Vix	0.022	0.00
House Price Growth Rate	0.003	0.95
Real Effective Exchange Rate	0.13	0.01
Unemployment Rate	0.026	0.06
BANK SPECIFIC VARIABLES		
Equity/Total Assets (-1)	-0.01	0.30
Return On Average Equity (-1)	-0.05	0.01
Net Loans/Total Assets (-1)	0.032	0.01
Tier 1 (-1)	-0.08	0.27
Loan Growth	0.001	0.05
Stock Price Growth Rate	-0.02	0.29
AR (1) p-value test	0.02	
AR (2) p-value test	0.25	
Hansen test p-value	0.89	
Number of Banks	78	
Number of Observation	384	

Le differenze rispetto al precedente sono subito evidenti: mentre l'autocorrelazione del *Fixed Model* era pari a 0.86, in questo caso sale fino al valore 0.97, il che significa che riesce a centrare quasi a pieno la variazione della variabile con sé stessa.

Inoltre, numerose modifiche sono osservabili sia sul piano dei segni dei coefficienti sia sulla loro significatività, ad esempio si ha:

- 1) Inversione di segno (opposta correlazione) per le variabili
 - i) *Inflation Rate* (da positiva a negativa);
 - ii) *Stock Price Growth Rate* (da positiva a negativa);
 - iii) *House Price Growth Rate* (da negativa a positiva).
- 2) Mutamento della significatività di due variabili
 - i) *House Price Growth Rate* (da significativa a non significativa)
 - ii) *Loan Growth Rate* (da non significativa a significativa).

In particolare, l'ultimo mutamento sembra essere piuttosto importante, poiché sta ad indicare che una maggiore quantità di prestiti nel passato è da collegarsi ad una più alta quantità di Npl, indicando che un aumento del portfolio di prestiti bancario conduce spesso, in media, ad un risultato del peggioramento della sua qualità.

I nuovi risultati, ai fini di una migliore possibilità di visione, sono sintetizzati nella seguente tabella.

Tabella 2.5 - *SYSTEM GMM MODEL* – SINTESI

Variazione positiva del coefficiente	Variazione Npl
<i>Npl</i>	↑
<i>Gdp Growth Rate</i>	↓
<i>VIX</i>	↑
<i>Real Effective Exchange Rate</i>	↑
<i>Return on Average Equity</i>	↓
<i>Net Loans/Total Assets</i>	↑

MISURE ITALIANE E IMPATTI ECONOMICI

3.1 Approccio italiana alla risoluzione del problema

Le autorità italiane hanno recentemente lanciato e supportato alcune iniziative volte al supporto della stabilità del sistema bancario.

Tra le principali azioni effettuate dal Governo in quest'ottica ve ne è una tristemente nota e molto discussa dagli organi di informazione: la risoluzione delle quattro banche.

Enormi fattori di mala gestione da parte degli amministratori di questi istituti unitamente a comportamenti non leciti da parte degli addetti ai lavori hanno avuto impatti enormi dal punto di vista economico e sociale e hanno aperto la strada ad un'entrata decisa da parte dello Stato italiano.

Inoltre, il Governo italiano ha disciplinato due particolari strumenti volti ad un rafforzamento del sistema bancario nel suo complesso e ad una diminuzione del totale dei crediti deteriorati presenti.

Il primo strumento è costituito dalla Garanzia sulla Cartolarizzazione delle Sofferenze, volta a conferire la garanzia pubblica sulla tranche senior della cartolarizzazione dei titoli Npl, mentre il secondo è costituito dalla realizzazione dei fondi Atlante, volti a sorreggere le emissioni di nuovo capitale da parte delle banche più piccole in difficoltà finanziaria e, possibilmente, ad acquistare le tranche junior della cartolarizzazione di Npl.

Si tratta di due strumenti molto importanti per la gestione dei crediti deteriorati, poiché entrambi, seppure da prospettive differenti, dovrebbero riuscire ad abbassare l'attuale pricing gap dei Npl (15-20 punti base) a favore di un maggior volume di transazioni volte ad ottenere un miglioramento dei bilanci bancari.

3.1.1 La risoluzione dei quattro istituti finanziari in crisi

Il 22 novembre 2015 la Banca d'Italia e il Governo italiano hanno annunciato un piano di risoluzione per quattro piccoli istituti di credito.

Questo piano, che riguardava Banca Popolare dell'Etruria e del Lazio, Cassa di Risparmio di Ferrara, CariChieti e Banca delle Marche, emanato attraverso un decreto legge

successivamente nominato decreto salva-banche, ha segnato la prima attuazione in Italia degli strumenti di risoluzione delle crisi bancarie descritti nel capitolo 1.

Il dissesto finanziario di queste quattro banche non è stato di certo un fulmine a ciel sereno in quanto, già a partire dal 2013, alcune di queste erano state commissariate provocando repentine diminuzioni del valore di borsa delle obbligazioni, anche se il valore di mercato totale di questi quattro istituti di credito ammontava all'1%.

Le soluzioni adottate dal Governo e dell'Autorità di risoluzione – nel caso italiano la Banca d'Italia sulla quale sono state mosse diverse critiche circa la mancata vigilanza su questi quattro istituti precedentemente al dissesto – hanno cercato di evitare il *bail-in* nei confronti dei risparmiatori.

Quest'ultimo, che richiede un supporto delle perdite bancarie da parte dei creditori dell'istituto in misura almeno pari all'8%, è stato comunque – anche se solamente in parte – previsto nel piano di risoluzione concordato con l'UE, la quale ha concordato con la Banca D'Italia un'applicazione del *bail-in* sull'*equity* e sul debito subordinato delle quattro banche (di cui 798 milioni di perdite imposte ad obbligazionisti junior la maggior parte retail).

Un altro processo previsto dall'Unione Europea è stato quello di prevedere la separazione della parte “buona” delle banche – attività di bilancio non in sofferenza – da quella “cattiva”: i famosi crediti in sofferenza.

Alla *good-bank* sono state conferite tutte le attività non in sofferenza e tutte le passività quali i depositi e le obbligazioni ordinarie; il Patrimonio di Vigilanza (patrimonio netto della banca) è stato conferito dal Fondo di Risoluzione amministrato dalla Banca d'Italia alimentato con contribuzioni di tutte le banche del sistema.

Le “banche buone” assumono la stessa denominazione delle banche originarie (che invece vengono poste in liquidazione) e proseguono nell'attività bancaria.

È stato inoltre costituita una *bad-bank*, in cui sono stati concentrati i prestiti in sofferenza che residuano una volta fatte assorbire le perdite dalle azioni e dalle obbligazioni subordinate e, per la parte eccedente, da un apporto del Fondo di Risoluzione¹²⁵.

¹²⁵ L'apporto del Fondo di Risoluzione ammontava a 3,6 miliardi di euro ed è stata distribuita come segue: 1,4 miliardi iniettati nella *good-bank* per permettere a quest'ultima di raggiungere un target di CET1 pari al 9%, 1,7 miliardi per svalutare larga parte dei debiti della *bad-bank* e 140 milioni di euro come capitale minimo per la *bad-bank*.

La “banca cattiva” resterà in vita con il solo obiettivo di recuperare al meglio i crediti in sofferenza. Il Fondo di Risoluzione non è stato l’unico in questo contesto ad apportare un supporto finanziario, infatti, la liquidità necessaria per il salvataggio è stata anticipata dai tre più grandi istituti bancari italiani: UniCredit, Intesa e UBI.

Questo tipo di gestione di crisi bancaria posta in essere nel contesto italiano ha sicuramente evitato l’insorgere di una crisi di fiducia dei depositanti, con possibili ripercussioni sistemiche anche su altre banche.

Nonostante il decreto salva-banche abbia evitato anche la tosatura dei depositi sopra i 100.000 euro, perché la garanzia sui depositi c’è solo fino a quella cifra, il numero di obbligazionisti *retail* è risultato comunque elevato e, in aggiunta, precedentemente al dissesto non era stato neanche concesso un granché come premio di rischio: i rendimenti erano praticamente uguali a quelli dei titoli ordinari.

Scenari alternativi di salvataggio senza il coinvolgimento dei risparmiatori erano stati ipotizzati dal Governo italiano attraverso l’intervento del fondo interbancario.

Questa soluzione è stata tuttavia bocciata dall’UE, secondo la quale questi tipi di aiuto andavano a configurarsi come aiuti di Stato incompatibili con la nuova disciplina; a sostegno di questa tesi era presente un caso, sempre italiano, ovvero quello riferito alla Cassa di Risparmio di Teramo (*Tercas*)¹²⁶.

3.1.2 La garanzia sulla cartolarizzazione delle sofferenze (GACS)

Nel gennaio 2017 il Governo Italiano, in accordo con la Commissione Europea, ha varato un particolare meccanismo volto a utilizzare la garanzia dello stato per la cartolarizzazione dei *bad loans* con grado di investimento pari a *senior*, entrato poi in vigore con la legge 49/2016.¹²⁷

Lo schema predisposto si focalizza sulla cartolarizzazione dei titoli classificati come sofferenze, mentre sono escluse altre fattispecie quali ad esempio le esposizioni scadute o le inadempienze probabili (*unlikely to pay*).

¹²⁶ Il fondo interbancario era infatti già intervenuto in un contesto simile a sostegno di Tercas al fine di per coprire le perdite della banca e sostenerne la vendita a Banca Popolare di Bari. Tuttavia questa misura venne giudicata dalla Commissione Europea come aiuto di Stato in quanto l'Italia non presentò un piano di ristrutturazione e le misure non riducevano al minimo né l'aiuto né le distorsioni della concorrenza che ne derivano.

¹²⁷ Cfr. (LEGGE 8 aprile 2016, n. 49, , s.d.)

Il meccanismo è incentrato, in accordo alla legge 130/1999¹²⁸, sulla base del sistema della cartolarizzazione dei crediti deteriorati, volta a ripulire i bilanci bancari da questo particolare tipo di *assets*.

Le banche e gli altri intermediari iscritti all'albo ai sensi dell'articolo 106 TUB possono infatti cedere ad una particolare società veicolo denominata SPV (*Special Purpose Vehicle*) dei pacchetti di titoli creditizi attraverso i quali questa particolare società potrà emettere una serie di titoli, chiamati ABS (*Asset Based Securities*), che saranno negoziabili sui mercati finanziari.

Gli istituti di credito avranno dunque la facoltà di liberarsi di un certo ammontare di Npl attraverso questo strumento nel rispetto di specifiche condizioni previste dalla legge.

Il modello prevede infatti la costituzione di una SPV per ogni istituto di credito partecipante attraverso il quale le banche potranno spostare i loro *bad loans* ad un prezzo non superiore al Valore Contabile Netto della data di cessione del titolo; la SPV effettuerà dunque una emissione di ABS in tre classi diverse di rating, ovvero:

- i) Tranche Senior, ovvero la tranche composta dai *titoli meno rischiosi, emessi con interessi a tasso variabile che verranno pagati in priorità rispetto a tutti gli altri titoli emessi (in ogni caso, il pagamento degli interessi è effettuato in via posticipata a scadenza trimestrale, semestrale o annuale, in funzione del valore nominale residuo del titolo all'inizio del periodo di interessi di riferimento). Inoltre, i titoli senior devono essere dotati di un rating non inferiore all'investment grade (ad es., rating Standard&Poor's maggiore o uguale a BBB-);*¹²⁹
- ii) Tranche Mezzanine, ovvero la tranche composta da titoli *con remunerazione a tasso variabile e pagamento degli interessi successivo al pagamento degli interessi dei titoli senior, ma precedente al rimborso del capitale di questi ultimi.*¹³⁰
- iii) Tranche Junior, ovvero la tranche composta dai titoli che *rappresentano la classe maggiormente subordinata, che potrà ricevere il rimborso del capitale,*

¹²⁸ Cfr. (Gazzetta Ufficiale, s.d.)

¹²⁹ Cfr. (Agostini), 2016

¹³⁰ Cfr. (Agostini), 2016

*il pagamento degli interessi o altra forma di remunerazione solamente dopo il completo rimborso del capitale dei titoli delle altre classi.*¹³¹

La classificazione in due diverse tranches è fondamentale, poiché indica sia l'ordine delle priorità dei pagamenti (art 7), sia la possibilità o meno di utilizzo della garanzia pubblica. La garanzia pubblica è infatti uno strumento acquisibile dalle banche unicamente per quanto concerne le tranches senior e deve essere effettuata da parte dello Stato ad un preciso prezzo di mercato, al fine di evitare la qualifica di supporto pubblico non prevista dalla nuova regolamentazione concernente gli aiuti di stato in vigore oggi all'interno dell'Unione Europea.

In particolare, questa è calcolata sulla base dei *Credit Default Swap* (CDS) di emittenti italiani con un simile profilo di rischio rispetto al prestito in questione; tale prezzo è destinato a crescere nel tempo al fine di creare un incentivo per l'accelerazione della vendita di Npl del sistema bancario.

Lo schema seguito per il pricing della garanzia pubblica è il seguente:¹³²

- a) Intervallo compreso tra 1 e 3 anni, base di prezzo effettuata sui CDS a 3 anni;
- b) Intervallo compreso tra 3 e 5 anni, base di prezzo effettuata sui CDS a 5 anni;
- c) Intervallo superiore ai 5 anni, base di prezzo effettuata sui CDS a 7 anni.

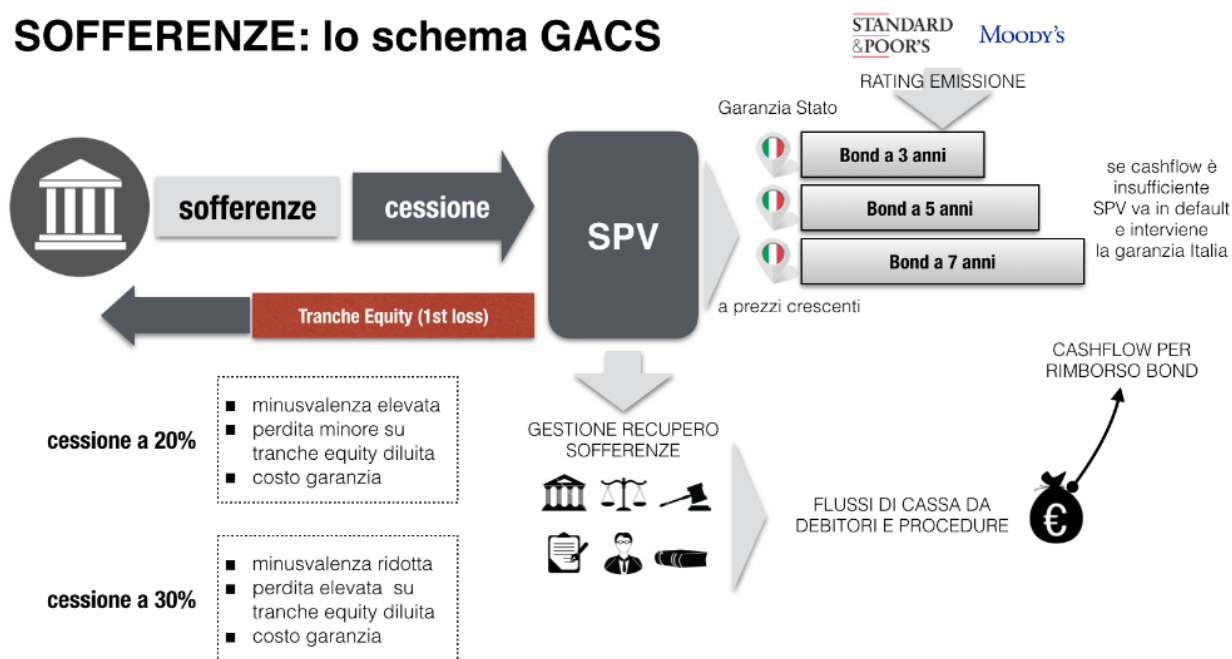
Un utile grafico riassuntivo per avere una migliore comprensione dell'argomento è rappresentato da quello sottostante.

¹³¹ Cfr. (Agostini), 2016

¹³² Cfr. (Garrido et al)

Figura 30- Lo schema della garanzia pubblica

SOFFERENZE: lo schema GACS



Fonte: Imprese + Finanza

L'impatto del meccanismo della Garanzia sulla Cartolarizzazione delle Sofferenze non è molto chiaro al momento, ma la maggioranza degli operatori del mercato si aspettano che possa avere un impatto positivo, anche se di modeste dimensioni.

Questo strumento non appare infatti del tutto sufficiente nel ridurre l'enorme pricing gap presente nel mercato tra banche e operatori, ma può sicuramente aiutarne la convergenza attraverso una riduzione stimata pari a 2 o 3 punti percentuali.¹³³

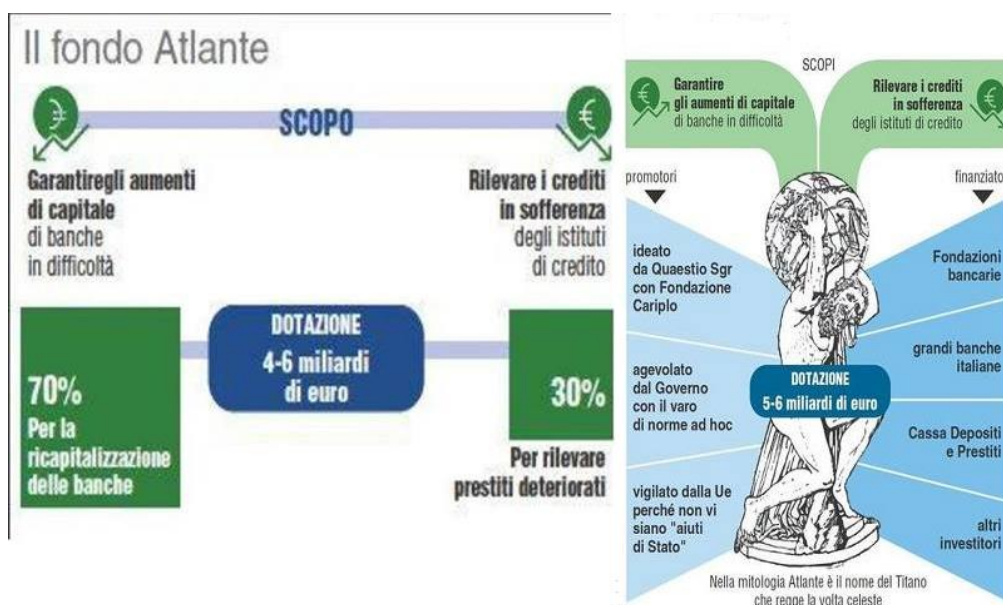
3.1.3 I fondi Atlante

Il fondo Atlante nasce dalla scelta condivisa di banche, compagnie di assicurazione, fondi pensione e altri investitori istituzionali di partecipare alla costituzione di un fondo a capitale privato necessario al settore finanziario italiano per intervenire in caso di dissesto dei partecipanti senza far palesare l'intervento come aiuto di Stato. La società delegata alla gestione del fondo, essendo del tutto indipendente dagli investitori, assicura, in caso di acquisizione di uno dei partecipanti in difficoltà, la completa assenza di conflitti d'interesse

¹³³ Cfr. (Pantaleo, 2016)

esercitando i poteri tipici dell'azionista con ampia discrezionalità. Tale *asset management company*, che ha raccolto un ammontare per 4 miliardi, investe in due tipi di asset: azioni bancarie che necessitano di ricapitalizzazione anche su richiesta dell'autorità di vigilanza e cartolarizzazione di crediti deteriorati. Il primo tipo di investimento è destinato a creare una sorta di *fiscal backstop* privato per futuri aumenti di capitale da parte delle banche come quelli, già previsto, per Banca Popolare di Vicenza e Veneto Banca mentre, il secondo tipo, mira a favorire la creazione e il successivo sviluppo del mercato dei *non performing loan* mediante sottoscrizione di strumenti finanziari di diversa *seniority*, concentrandosi su esposizioni junior ed eventualmente *mezzanine*, anche non negoziati in mercati regolamentati. La figura 1 riporta sinteticamente lo schema di funzionamento del fondo e quanto appena detto:

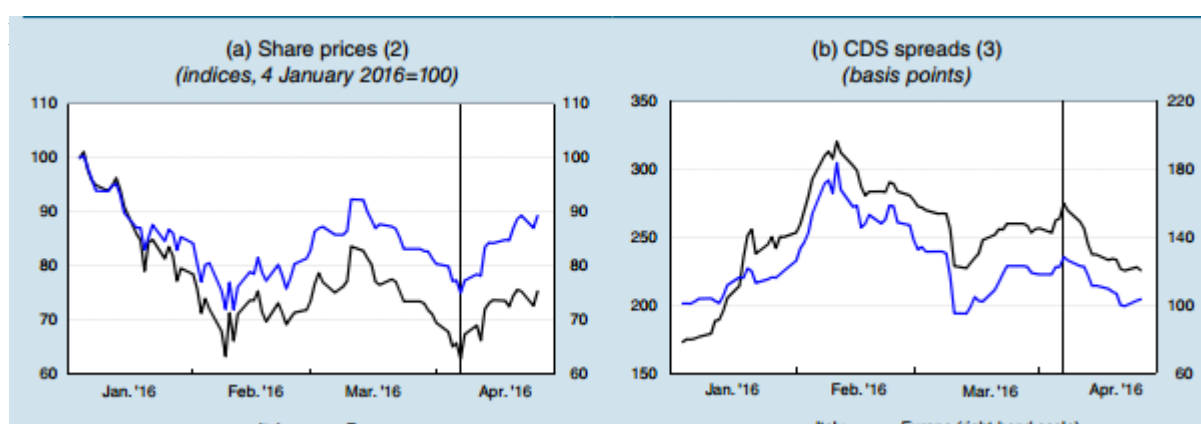
Figura 31- Schema di funzionamento del Fondo Atlante



Fonte: Ansa Centimetri

L'obiettivo di entrambi questi tipo di investimenti è comunque quello di andare a ridurre le sofferenze nei bilanci bancari. Nella figura 1 successiva è stato evidenziato la reazione dei mercati dopo aver captato le prime notizie sulla creazione del fondo:

Figura 32- Reazione dei mercati all'annuncio della creazione del fondo Atlante



Dal 7 aprile, data in cui sono iniziate a circolare le prime voci sul fondo, fino al 26 aprile i prezzi delle azioni delle banche italiane hanno guadagnato il 20% sulla media europea di settore mentre gli spread sui rispettivi CDS sono diminuiti di 50 punti base.

In merito alla questione dei Non Performing Loan il fondo Atlante potrebbe acquistare parecchi crediti deteriorati delle banche più esposte nel nostro paese (MPS, Popolare di Vicenza, Veneto Banca ecc.) con la conseguenza che suddetti crediti deteriorati aumenterebbero di valore (dai 20 ai 32 centesimi circa).

Tuttavia, l'effettiva capacità di Atlante nel risolvere il problema dei NPL che affligge il sistema bancario è soggetta a critiche che di conseguenza continuano a comportare incertezza sui mercati.

Innanzitutto la quota raccolta dal fondo, 6 miliardi, non consentirebbe l'accollo di impegni eccessivi nei partecipanti, basti pensare che l'aumento di capitale della Popolare di Vicenza e Veneto Banca richiederebbero una risorsa di circa di 2,5 miliardi di euro e, in secondo luogo, il fondo Atlante, nel tentativo di evitare l'applicazione del *bail-in* in caso di risoluzione di un istituto di credito, potrebbe contagiare gli istituti più solidi ottenendo così un effetto opposto a quello desiderato.

Il fondo ha una durata di 5 anni, estendibile di anno in anno per altri 3 anni¹³⁴.

Dopo quella data Atlante potrà essere prorogato di anno in anno per tre anni con il voto favorevole del 66,6% dell'assemblea e potrà utilizzare una leva finanziaria entro il limite dell'1,1 %.

Con riferimento ai due tipi di investimenti effettuati da Atlante e descritti precedentemente bisogna aggiungere che questo tipo di attività va a caratterizzare l'attività del fondo, in quanto, mette insieme 2 business, peraltro fortemente interrelati: l'investimento nel capitale di banche in difficoltà e l'investimento in NPL di una pluralità di banche.

Nel primo caso Atlante agisce come *turn-around*¹³⁵ specializzato in banche e si propone principalmente di scongiurare una crisi sistemica¹³⁶.

¹³⁴ Tuttavia solamente fino a giugno 2019 il fondo potrà partecipare ad eventuali ulteriori aumenti di capitale di banche richiesti dall'autorità di vigilanza. Da quest'ultima data, fino ad aprile 2021 il fondo potrà infine compiere solamente operazioni di disinvestimento.

¹³⁵ Il Fondo agisce come un fondo di turn around di banche sottocapitalizzate; ove possibile la singola partecipazione non deve superare il 75% della singola emissione.

¹³⁶ Come detto, il Fondo può effettuare investimenti solo in banche con ratio patrimoniali inadeguati e che sono pertanto esposte a rischio di bail-in qualora l'aumento di capitale non

Il secondo tipo di business, l'investimento in NPL, i promotori del Fondo hanno ripetutamente evidenziato che la prospettiva di Atlante è diversa da quella dei fondi internazionali specializzati in NPL¹³⁷. Questi ultimi hanno un obiettivo di rendimento minimo del 12- 15%, mentre Atlante ha un obiettivo di rendimento del 6% annuo. Con questo scopo Il fondo non vuole «sostituirsi» al mercato ma farlo funzionare meglio, quindi con costi più bassi e spread più contenuti¹³⁸.

Con l'obiettivo, di medio-periodo, di valorizzazione gli investimenti in banche in difficoltà il fondo Atlante ha concluso la sua prima sottoscrizione di azioni della Banca Popolare di Vicenza per 1,5 miliardi e successivamente per Veneto Banca.

Entrambi questi due aumenti di capitale hanno comportato per Atlante critiche sia per quanto riguarda una situazione di conflitti di interesse che potranno derivare dalla detenzione in portafoglio di due banche che operano prevalentemente sullo stesso territorio e pertanto in concorrenza tra loro sia per quanto riguarda la situazione del contesto bancario italiano che, nonostante questi due salvataggi, si trova ancora in una contesto di debolezza generalizzata e le pregresse situazioni di difficoltà di altre banche italiane rendono tali effetti incerti e comunque condizionati dalla effettiva ripresa dell'economia, dalle dimensioni dello smaltimento dei NPL nei bilanci delle banche, anche grazie all'intervento di Atlante, e dall'effettivo superamento della crisi di fiducia nei confronti delle banche. Un ultimo nodo legato al fondo è quello riguardante MPS, in quanto, la questione del prestito ponte (*bridge loan*) accordato a MPS ai fini del completamento della cessione del pacchetto di sofferenze del valore originario di poco più di 27 miliardi - passaggio indispensabile per portare a compimento il piano di salvataggio – crea forti perplessità per Atlante.

Il fondo Atlante è stato definito dal governatore della Banca d'Italia Visco (2016) come necessario alla stabilità del sistema bancario e finanziario italiano, tuttavia, quello che si sono chiesti molti appartenenti al settore è se questa soluzione possa ritenersi prima di tutto adeguata agli scopi prefissati, e poi se possa essere sufficiente al raggiungimento degli obiettivi prefigurati, ovvero se non sia necessario prevedere ulteriori interventi a sostegno

venga sottoscritto dal mercato, evenienza questa che potrebbe comportare un rischio di sistema.

¹³⁷ Con riferimento al business dei NPL, il Fondo Atlante non intende sostituirsi a fondi specializzati, servicer o banche d'affari ma, vuole promuovere l'organizzazione di operazioni, incrociando le migliori proposte di tutte le tipologie di operatori e investire o co-investire in veicoli che soddisfino i suoi obiettivi di rendimento.

¹³⁸ Osservatorio Monetario, 2016.

della solidità e stabilità del nostro sistema bancario¹³⁹. Tuttavia, visto che il fondo è partecipato dai principali operatori finanziari italiani, infatti, la sua operazione è una sorta di “messa in comune” dei rischi del sistema, un segnale che il mercato potrebbe percepire come indice che il settore bancario italiano è più solido di come è stato percepito in passato. Questo produrrebbe molti effetti positivi, rendendo ad esempio più allettanti per gli investitori gli aumenti di capitale che dovranno essere compiuti nei prossimi mesi.

Successivamente all’uscita del Regno Unito dall’UE, Bruxelles ha concesso al Governo italiano la possibilità di utilizzare la garanzia pubblica per salvare le banche da crisi che si possono verificare a causa proprio della *Brexit*. Le condizioni che dettò la Commissione furono due: la garanzia pubblica¹⁴⁰ poteva essere utilizzata fino al 31 dicembre 2016 e potevano usufruirne solamente le banche solvibili (non in dissesto). Uno strumento di questo genere venne usato anche in passato per la crisi del settore bancario cipriota e quella portoghese con il caso di *Banco Espírito Santo*, tuttavia, nel nostro paese, una manovra di questo tipo è andata già sotto il nome di Atlante 2: infatti il nostro Governo ha proposto alla Commissione Europea la nascita di un nuovo fondo privato, sempre gestito da Quaestio, che potesse avere una forza maggiore dell’originale fondo Atlante affinché gli istituti di credito con poca liquidità potessero beneficiarne¹⁴¹.

3.2 Possibili strategie future

Gli sforzi dell’Italia, soprattutto nell’arco degli ultimi 3 anni, sono da elogiare.

Il Governo italiano, come visto nel paragrafo precedente, ha attuato notevoli strumenti volti a combattere il fenomeno dei Npl, i cui effetti, come indicato dal ministro dell’economia Piercarlo Padoan, non solo avranno enormi effetti nel medio termine, ma possono apportare benefici immediati anche sulla fiducia attuale.¹⁴²

¹³⁹ PWC (2016), *The Italian NPL market*, giugno 2016, Price Waterhouse Coopers.

¹⁴⁰ Chiaramente, questa garanzia pubblica, aveva un tetto massimo che ammontava a 150 miliardi di euro e che sarebbe andata a pesare sul debito pubblico dello Stato membro che la sopportava.

¹⁴¹ Cfr. (Enrico Sirotti Gaudenzi, *Le riforme in ambito bancario*, 2016)

¹⁴² Cfr. (Riforme: Padoan, benefici nel medio termine, ma spingono fiducia , 2014)

La situazione italiana dei Npl è oggetto di forti attenzioni da tutta l'Unione Europea e il mondo in generale poiché ben nota è la sistematicità di tali crediti su tutta l'architettura europea e per stabilità di essa.

Sforzi congiunti da parte del Governo, unitamente ad altre istituzioni quali la Commissione Europea, la Banca Centrale Europea, il Fondo Monetario Internazionale e i vari *think tank* europei (quale, ad esempio, *Bruegel*) sono da accogliere di buon auspicio per la risoluzione di questo annoso problema.

Lunga però è ancora la strada da fare per il nostro Paese, in particolare per quanto concerne le riforme riguardanti il settore normativo.

In particolare, sono indicati proprio dal Fondo Monetario Internazionale, attraverso due distinti *working papers*¹⁴³¹⁴⁴, due diverse macro aree di intervento per rilevanti benefici:

- i) Interventi di carattere generale
- ii) Interventi specifici con particolare riguardo al sistema legale

Occorre dunque prendere in considerazione nello specifico ognuna di queste categorie per esprimere al meglio le possibili risposte volte alla risoluzione del problema.

3.2.1 Interventi di carattere generale

L'IMF indica diverse possibili azioni di carattere generale volte ad assicurare una riduzione dell'ammontare dei crediti deteriorati nel nostro panorama nazionale.

Tra le priorità di questi studi si configurano le necessità di una strategia rapida e uniformata volta alla riduzione della quantità esistente di Npl e alla riduzione della crescita di questi nel corso del tempo, attraverso un metodo definito come '*stick and carrot*' (carote e bastone ndr) dall'IMF, volto cioè, da una parte, a disincentivare le banche dal trattenere i crediti deteriorati, dall'altra a incentivare la rimozione di questi dai propri bilanci.

Le strategie indicate sono sette in totale e coprono una moltitudine di zone ombra del sistema economico italiano, spaziando tra numerosi settori ivi compresi.

Con la finalità di mostrarne in modo chiaro ed esauriente i contenuti, sono indicati nell'elenco sottostante i principali ambiti di applicazione:

¹⁴³ Cfr. (Kang, 2015)

¹⁴⁴ Cfr. (Cleaning-up Bank Balance Sheets: Economic, Legal and Supervisory Measures for Italy)

- a) La risoluzione delle incertezze riguardanti i bilanci delle banche italiane e le relative riserve di capitale;
- b) La capacità delle banche di fronteggiare il problema dei Npl;
- c) Una supervisione rafforzata;
- d) Forti incentivi volti alla rimozione dei Npl all'interno dei bilanci bancari in tempi ragionevoli;
- e) Sviluppo di un mercato italiano delle cartolarizzazioni dei Npl;
- f) Cooperazione intersettoriale per aiutare le banche più piccole a migliorare la propria infrastruttura di gestione del credito;
- g) La creazione e lo sviluppo di *Asset Management Companies*.

Il primo suggerimento indicato riguarda le notevoli incertezze insite nel sistema bancario italiano, legate soprattutto all'ottica della classificazione dei crediti deteriorati e alle riserve di capitale presenti nei bilanci bancari.

Infatti, a seguito del *Comprehensive Assessment* svolto dalla BCE nel 2014, sono emersi notevoli gap di approvvigionamento tra le 15 principali banche italiane oggetto di supervisione, poi risolti durante il 2015.¹⁴⁵

Tuttavia, molte incertezze rimangono soprattutto riguardo alle banche di minore dimensione non oggetto di supervisione della BCE.

Come già menzionato in precedenza, il recepimento della direttiva EBA ITS 2013, avvenuto nel 2015, ha reso possibile la comparazione tra i vari bilanci bancari ad un livello europeo, ma è da rinfrozarsi il sistema di ispezioni nazionale riguardante soprattutto la classificazione e la valutazione dei crediti delle banche di minori dimensioni nel rispetto degli *standards* definiti, poiché spesso si assiste a fenomeni di volontaria mistificazione dei crediti deteriorati all'interno delle banche che non rientrano nei requisiti applicativi del *Single Supervisory Mechanism* della BCE.

Il secondo punto di azione riguarda l'abilità delle banche nella gestione del problema dei crediti deteriorati.

Solitamente infatti gli istituti di credito italiani non hanno mai attuato particolari strategie volte alla riduzione dei crediti deteriorati in tempi ragionevoli e non perseguono tuttora politiche ambiziose volte alla riduzione di questi ultimi nel medio termine.

¹⁴⁵ Cfr. (Jassaud & Kang, 2015)

L'attività della gestione degli Npl dovrebbe essere scorporata da quella della gestione normale del credito, come avvenuto già in altri Paesi europei (Grecia, Irlanda, Cipro e Spagna), attraverso, per esempio, della nomina di un membro all'interno del consiglio di amministrazione con specifici poteri in ambito di gestione dei Npl e compiti particolari riguardanti la ricerca degli strumenti di ristrutturazione della società.

È da accogliere con favore il progetto della Banca d'Italia riguardo la raccolta dei dati riguardanti il totale degli Npl di tutte le banche italiane, completato nella seconda metà del 2016¹⁴⁶, volto alla misurazione dei crediti deteriorati con base temporale cadenzata nel tempo.

Vi sono da segnalare però molti margini di miglioramento, tra cui sarebbero auspicabili un codice di condotta per specificare i termini di impegno del debitore (come già avviene in Spagna, Cipro, Grecia e Irlanda), delle indicazioni particolari riguardanti gli approcci utilizzati dalle banche per la concessione dei prestiti (come già avviene a Cipro e in Irlanda), l'obbligo di applicazione per gli istituti finanziari diversi dalle banche della stessa tutela del prestatore utilizzata da parte di queste ultime attraverso l'introduzione di un regime regolamentare per questo particolare tipo di istituti (come già avviene in Grecia e in Irlanda) e lo sviluppo di principi di ristrutturazione del debito per le azioni multilaterali (come già avviene a Austria e in Slovenia).¹⁴⁷

Inoltre, a causa di una forte specializzazione di questo particolare insieme di crediti, la supervisione delle autorità dovrebbe essere rafforzata, attraverso ad esempio della costituzione di un pool di esperti volti a valutare le differenti politiche bancarie riguardo la gestione degli Npl e indicare particolari *guidelines* riguardo l'implementazione di queste ultime.

L'IFRS 9 aiuterà enormemente le autorità nei loro compiti di supervisione, in particolare dalla sua entrata in vigore nel 2018, poiché attraverso la chiara definizione di *write-off* inclusa al suo interno mitigherà i problemi derivanti dallo IAS 39, aprendo la strada a numerose ristrutturazioni aziendali e liquidazioni.¹⁴⁸

Le autorità dovrebbero anche incentivare la rimozione degli Npl nei bilanci bancari in tempi rapidi, soprattutto attraverso la rimozione delle barriere insite nel sistema tributario

¹⁴⁶ Cfr. (Banca d'Italia, La recente analisi dei prestiti deteriorati condotta dalla Banca d'Italia: principali caratteristiche e risultati, 2016)

¹⁴⁷ Cfr. (Garrido et al)

¹⁴⁸ Cfr. (IAS, 2016)

riguardanti il sistema del credito, che costituiscono una fonte di enorme inefficienza nel sistema bancario nazionale e sviluppare la predisposizione di un mercato italiano per la cartolarizzazione dei crediti deteriorati, con la finalità di ripulire i bilanci bancari in tempi più ristretti rispetto agli attuali attraverso il trasferimento dei Npl verso soggetti esterni, quali ad esempio gli investitori o le società interessate.

Un ulteriore stimolo per la risoluzione del problema potrebbe essere rappresentato dalla ricerca di una maggiore cooperazione intersettoriale tra banche, con la finalità di migliorare l'infrastruttura delle banche più piccole che spesso presentano maggiori problemi nella risoluzione degli Npl rispetto a quelle di maggiori dimensioni, come indicato da numerosi studi accademici.¹⁴⁹

Spesso infatti le banche di minori dimensioni, tra cui le cosiddette banche popolari, si trovano in situazioni di difficoltà riguardo la capacità di accesso al credito soprattutto in contesti di mercati turbolenti¹⁵⁰ e questo comporta una maggiore difficoltà nella gestione del rischio da parte delle medesime.

La riforma delle banche popolari voluta dal Governo Renzi nel 2013, volta ad un consolidamento del sistema, entrava in un'ottica di questo tipo, ma purtroppo lo stop imposto dal Consiglio di Stato nel dicembre 2016 con conseguente rinvio alla Corte Costituzionale per la valutazione dei profili di parziale incostituzionalità ne allungherà sicuramente i tempi di attuazione.¹⁵¹

Un ultimo, ma non meno importante, tassello di riforme con carattere generale riguarda la costituzione e lo sviluppo delle cosiddette Asset Management Companies (AMC), che possono avere un ruolo fondamentale nello sviluppo di un mercato cartolarizzato del debito, soprattutto per quanto concerne il settore specifico dei Npl.

Si tratta di un mezzo che, unitamente alla costituzione dell'istituto della bad bank vista nel primo capitolo e nel paragrafo precedente, può aiutare la risoluzione del problema Npl all'interno del sistema bancario italiano, soprattutto attraverso un miglioramento dell'*asset pricing* e una riduzione dell'enorme gap presente tra istituti di credito e operatori esterni.¹⁵²

¹⁴⁹ Cfr. (Laeven, Ratnovski, & Tong, 2004)

¹⁵⁰ Cfr. (Report, 2013)

¹⁵¹ Cfr. (Serafini, 2016)

¹⁵² Cfr. (Innova-re, 2014)

3.2.2 Interventi specifici con particolare riguardo al sistema legale

Accanto alle sopracitate azioni di carattere generale, volte a ridurre l'ammontare già presente nel nostro sistema bancario, si segnalano un vasto insieme di possibili interventi sul settore legislativo volti a ridurre la crescita nel corso dei prossimi anni.

Infatti, è evidente come misure ad esempio mirate al miglioramento delle procedure extragiudiziali non impattino sui contratti attualmente in essere tra istituti di credito e debitori, quanto piuttosto sulle future relazioni contrattuali che verranno stipulate nei prossimi anni.¹⁵³

Per quanto concerne la quantità esistente di crediti deteriorati, le riforme devono infatti essere portate avanti in modo combinato con un maggiore utilizzo delle procedure extragiudiziali da parte degli istituti di credito.

Le strategie riguardanti gli aspetti legali nello specifico sono in numero maggiore (dieci) rispetto alle precedenti, poiché notevole è il ritardo del legislatore italiano nella disciplina di questo particolare aspetto.

Come svolto in precedenza, è evidenziato inizialmente l'elenco delle raccomandazioni dell'IMF volte al miglioramento del settore legale italiano al fine di offrirne un panorama chiaro e comprensibile.

L'elenco è piuttosto variegato ed è composto da:

- a) Una razionalizzazione e una migliore integrazione delle varie opzioni disponibili per le imprese in dissesto finanziario;
- b) Un'applicazione anticipata delle procedure di insolvenza (concorsuali e extragiudiziali), che dovrebbero essere applicate in una fase precedente rispetto alle attuali tempistiche;
- c) Un regime di insolvenza che offra un vasto insieme di possibilità di ristrutturazione aziendale;
- d) Una rivisitazione delle priorità per aumentare il tasso di ritorno per i creditori *unsecured*;
- e) Un'accelerazione dell'applicazione delle procedure di insolvenza;
- f) Una maggiore flessibilità nella vendita degli asset;

¹⁵³ Cfr. (Cleaning-up Bank Balance Sheets: Economic, Legal and Supervisory Measures for Italy)

- g) Un'ampia riforma che includa un meccanismo semplificato di ristrutturazione del debito per le piccole e medie imprese;
- h) Un insieme di riforme volte ad aumentare l'efficienza delle procedure individuali del regime di insolvenza;
- i) Una riforma legale riguardante le cosiddette *secured transactions*¹⁵⁴;
- j) Un quadro più chiaro delle riforme da portare avanti.

Il sistema normativo italiano concernente all'argomento è, come visto nel primo capitolo, estremamente complesso e in continuo cambiamento.

La ricerca continua di un miglioramento è un fattore positivo all'interno di un sistema legislativo avanzato, ma vi è un forte *trade-off* tra questo e la ripetuta introduzione di modifiche introdotte dal legislatore, poiché forte è l'influenza di questi due fattori sull'efficienza del corpus normativo.

Il continuo cambiamento porta infatti ad una riduzione dell'efficienza totale del sistema legislativo, poiché la sovrapposizione di norme provoca spesso una certa confusione tra gli operatori che si trovano continuamente ad affrontare le nuove normative vigenti in contrasto con le precedenti.

Da segnalare inoltre è il fatto che le procedure di insolvenza (sia concorsuali che extragiudiziali) dovrebbero essere applicate in uno stage precedente rispetto a quello in cui vengono, di norma, applicate, poiché spesso la situazione è ormai compromessa; questo aiuterebbe sicuramente le possibilità di recupero, stabilendo un adeguato incentivo e disincentivo per i creditori.

Un sistema interessante a tal proposito è quello proposto dal sistema francese basato su una 'procedura di allerta', ovvero la possibilità di invio di un segnale di allarme da parte di molti soggetti (revisori dei conti, rappresentanti sindacali o *shareolders*) con la finalità di venire a conoscenza del piano d'azione sviluppato dall'amministrazione per la gestione delle difficoltà finanziarie, che ha l'obbligo di dare le opportune notifiche informative.¹⁵⁵

¹⁵⁴ Le *secured transactions* sono prestiti che garantiscono al creditore un diritto sui beni di proprietà o in possesso del debitore volto ad assicurarne il pagamento o la prestazione di alcuni obblighi finanziari (esempio classico mutuo o acquisto di auto)

¹⁵⁵ Per approfondimenti: <http://www.petite-entreprise.net/P-2932-87-G1-entreprise-en-difficulte-prevention-des-difficultes-procedures-d-alerte.html>

Il sistema normativo dovrebbe prevedere inoltre un maggiore insieme di possibilità volte alla ristrutturazione aziendale, come ad esempio un maggiore utilizzo dei *debt/equity swaps*¹⁵⁶ attraverso tra possibili aree di intervento:

- 1) Introdurre la possibilità per i creditori di proporre un concordato preventivo al fine di sviluppare un *debt/equity swap*;
- 2) Introdurre la possibilità per i giudici di imporre un particolare *debt/equity swap* quando il valore del patrimonio netto è nullo o negativo;
- 3) Facilitare la procedura di esecuzione extragiudiziale per pegno sulle azioni attraverso l'esclusione del diritto da parte degli azionisti di contestare le applicazioni e le modalità di risarcimento dei danni nel caso in cui il valore del patrimonio netto è positivo nel momento dell'esecuzione.

Le modifiche introdotte dal decreto legge 83 del 2015 e dalla legge 132 dello stesso anno¹⁵⁷ sono da considerarsi valide, ma dovrebbero essere accompagnate da una maggiore riflessione riguardo il ruolo degli *shareholders* e dei debitori all'interno delle procedure di insolvenza.

Da ridurre inoltre è l'enorme proliferazione delle priorità dei creditori avvenuta nel corso degli anni, che ha reso ancora più complesso lo schema gerarchico di questi, lasciando ben poco spazio per il soddisfacimento dei creditori con titoli non garantiti.

I creditori pubblici in particolare hanno espanso enormemente la loro posizione prioritaria, ma dovrebbero avere un ruolo più costruttivo riguardo le crisi aziendali, cercando di assistere la società con specifiche *guidelines* e suggerimenti tecnici e non solo ricercare il soddisfacimento del proprio interesse.

I continui ritardi nei pagamenti inoltre rappresentano il vero e proprio nodo cruciale per il problema dei Npl nel contesto italiano e modifiche volte ad eliminarne alcuni meccanismi perversi che ne incentivavano l'utilizzo e una maggiore specializzazione giudiziaria sono sicuramente fattori di cui tener conto per ottenere una drastica riduzione dei tempi – decisamente troppo lunghi - di recupero.

Un'altra variabile di cui tener conto è sicuramente la necessità di una maggiore flessibilità nella vendita degli *assets* da implementare ai fini della pulizia dei bilanci bancari.

¹⁵⁶ Un *debt/equity swap* è un'operazione finanziaria attraverso la quale si ha lo scambio di debiti o obbligazioni finanziarie con i titoli di patrimonio della società

¹⁵⁷ Cfr. (Gazzetta Ufficiale)

Il ministro della giustizia Orlando ha proposto una piattaforma digitale nazionale per la vendita dei crediti deteriorati¹⁵⁸, dando dunque la possibilità di conoscenza di dati sensibili a tutti gli investitori attraverso l'utilizzo di un database contenente valori storici, volto a produrre beneficio all'interno della valutazione delle garanzie sottostanti i Non performing loans e a migliorare l'attività di pricing dei vari operatori del mercato.

Si tratta di un progetto rivoluzionario che porterebbe enormi benefici per la negoziazione dei titoli di debito delle banche italiane poiché i creditori avrebbero la capacità di negoziare i certificati di garanzia o di utilizzarli per la vendita degli *assets*, invece di attendere la conclusione di questi contratti tramite la liquidazione.

Un altro problema cruciale per il sistema economico italiano, in particolar modo degli ultimi anni, è lo stato di difficoltà di numerose piccole e medie imprese radicate sul suolo nazionale.

Forte è la necessità, come visto al punto g, di una maggiore semplificazione concernente la ristrutturazione del debito per le PMI; mentre vi sono ottime possibilità a tal riguardo per le imprese di maggiori dimensioni¹⁵⁹, ben poche sono quelle concesse alla stragrande maggioranza delle imprese che costituiscono il tessuto imprenditoriale italiano, quali le piccole e medie imprese.

Un framework ibrido come quello indicato da Bergthaler nel 2015¹⁶⁰, basato su un approccio di misto (*triage approach*) che stabilisce il tasso di sopravvivenza delle piccole e medie imprese sulla base di particolari indicatori oggettivi e soggettivi di base porterebbe benefici rilevanti sia per i creditori che per le imprese in difficoltà.

Un insieme specifico di principi legati alla ristrutturazione del debito potrebbe migliorare la situazione delle piccole e medie imprese eccessivamente indebitate attraverso l'introduzione di linee guida e criteri chiari per le decisioni concernenti gli accordi di ristrutturazione del debito.

Importante inoltre sono gli aspetti riguardanti le riforme volte a migliorare le *secured transactions*, poiché queste particolari transazioni hanno la capacità di eliminare l'incertezza per i creditori e migliorano l'accesso al credito da parte delle imprese.¹⁶¹

Il quadro normativo italiano delle riforme legali concernenti gli Npl è piuttosto incerto.

¹⁵⁸ Cfr. (AIM Credit Solutions, 2016)

¹⁵⁹ Vedi 'Amministrazione Straordinaria delle grandi imprese in crisi', Capitolo 1

¹⁶⁰ Cfr. (Aiyar & Bergthaler, 2015)

¹⁶¹ Cfr. (United Nations Commission on International Trade L, 2007)

Non vi è un programma preciso del Governo di riforme da attuare che tenga particolare conto degli Npl come categoria specifica e il continuo alternarsi dei governi non aiuta il proseguimento di queste.

Una riforma dell'intero impianto riguardante le procedure concorsuali e gli accordi extragiudiziali appare ormai indifferibile al fine di un effettivo miglioramento dei bilanci bancari e di un copricuo abbattimento della quantità di crediti inesigibili presenti del sistema.

3.3 Impatti di una riduzione degli Npl sull'economia italiana

Il perseguimento delle possibili strategie e riforme sopraindicate porterebbe discreti benefici alla situazione economica italiana.

Come visto nel capitolo precedente infatti, la relazione esistente tra Npl e variabili macroeconomiche è piuttosto consistente e la loro interazione è uno dei punti chiave di molti studi di carattere economico, in particolare a seguito della sopraggiunta crisi del 2007.

I Npl giocano un ruolo centrale nella relazione tra le frizioni presenti nel mercato del credito e le vulnerabilità macroeconomiche.

Le autorità di vigilanza, in particolare quelle appartenenti alle economie più sviluppate, dovrebbero porre una forte attenzione tra l'interdipendenza di questi due fenomeni.

Alcuni studi offrono notevoli risultati riguardo i possibili impatti di determinate politiche volte ad un aumento (o di una riduzione) dei Npl all'interno di un particolare sistema economico.

Tra questi si segnalano sicuramente in ordine cronologico:

- a) *Non-Performing Loans in the GCC Banking System and their Macroeconomic Effects* di Espinoza R. & Prasad A. (2010);
- b) *Non-Performing Loans and Macrofinancial Vulnerabilities in Advanced Economies* di Nkusu M. (2011);
- c) *Non-Performing Loans in CESEE: Determinants and Impact on Macroeconomic Performance* di Klein N. (2013).

Il primo *paper* (Espinoza & Prasad) è un ottimo studio volto alla ricerca delle determinanti e degli impatti degli Npl su un campione di 80 banche presenti nella regione del Consiglio di Cooperazione del Golfo (GCC) nel periodo 1995 – 2008, composto rispettivamente da Bahrain, Kuwait, Oman, Qatar, Arabia Saudita e Emirati Arabi Uniti.

I risultati, che confermano i calcoli delle variabili determinanti gli Npl posti nel caso studio del precedente capitolo, non sono di grande interesse di studio per quanto concerne l'argomento specifico di tesi.

Infatti il *paper*, oltre a prendere in considerazione economie profondamente diverse da quella italiana, ha evidenti limiti temporali.

In primo luogo, i dati disponibili per molti paesi all'interno del panel considerato sono piuttosto scarsi.

I dati relativi a Paesi come Kuwait e Emirati Arabi uniti risalgono al 1996, mentre per quanto concerne Oman e Arabia Saudita al 1997 e per Qatar e Bahrain si deve risalire fino al 1999 e ciò rende complessa la valutazione dei risultati.

In secondo luogo, poiché la data di riferimento ultima è fissata al 2008, non si è registrata all'interno di questi Paesi alcuna crisi finanziari sistemica, ma anzi una crescita significativa del credito nel periodo che va dal 2003 al 2008.

Per tali ragioni ho deciso di prendere in considerazione i risultati degli altri due studi sopracitati che, oltre ad analizzare sistemi economici più simili all'Italia, tengono conto degli effetti sviluppatisi a seguito della crisi finanziaria del 2007.

3.3.1 Lo studio di Nkusu

Il primo *paper* preso in questione è quello di Nkusu del 2011.

Si tratta di uno studio di notevole importanza per l'argomento della tesi, poiché va a studiare le determinanti e gli effetti dei Npl sulle variabili macroeconomiche di maggior rilevanza all'interno di un *pool* di dati annuali riferiti al periodo 1998 – 2009 di 26 economie avanzate, tra cui anche l'Italia.

Il *paper* conferma i risultati riguardo le determinanti degli Npl trovate nel precedente capitolo.

Ad una minore crescita del Pil, un maggior tasso di disoccupazione e una caduta dei prezzi delle attività (in particolare i prezzi del mercato immobiliare) si riflette un aumento della quantità di Npl all'interno del sistema bancario dell'area considerata.

In particolare, lo studio va ad investigare la relazione inversa tra Npl e variabili macroeconomiche, andando così a determinare l'impatto di una variazione di questi particolari crediti nel sistema economico.

Attraverso l'utilizzo di un particolare strumento statistico quale il *Panel Var* (PVAR), l'autore si ricava dei particolari grafici relativi alle funzioni di risposta agli impulsi (IRF – *Impulse Response Functions*) al fine di calcolare, in modo quantitativo, gli impatti sopracitati attraverso shocks pari a una *standard deviation*.

Il metodo econometrico utilizzato da Nkusu è specificato dalla seguente funzione:

$$y_{it} = B(L)y_{it} + \varepsilon_{it}$$

dove:

y_{it} è il vettore delle variabili endogene

$B(L)$ rappresenta la matrice del *lag operator*;

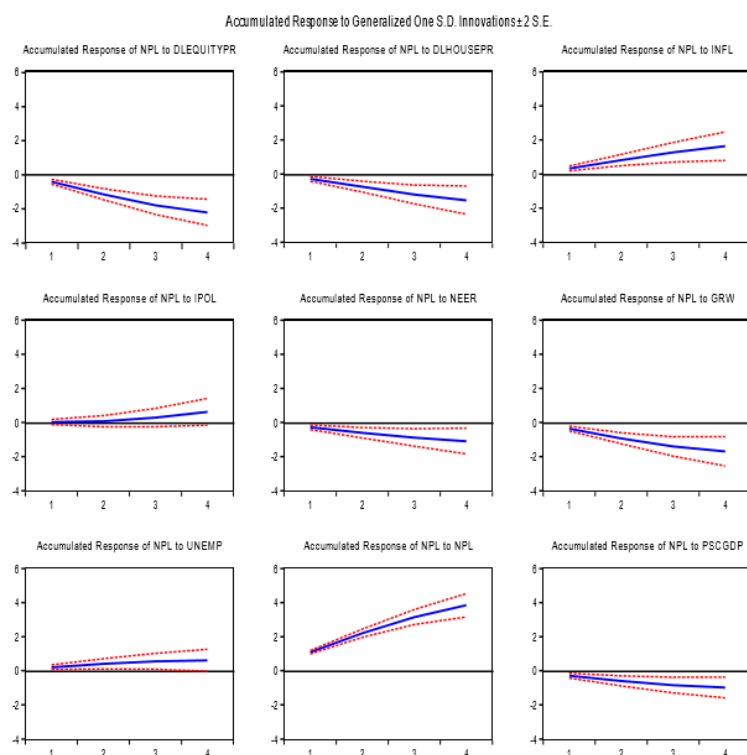
$i=1, \dots, N$ rappresenta l'indicatore della *cross-section*;

$t=1, \dots, N$ rappresenta la dimensione temporale;

ε_{it} è il vettore dei disturbi con media zero e varianza 1

I risultati ottenuti sono esposti nel seguente grafico.

Figura 33- Impulse Response Functions of NPL



Fonte: Nkusu (2011)

Le *Impulse Response Functions* confermano i valori e i segni delle determinanti trovate nel precedente capitolo.

Ad una variazione positiva di volume pari 1 *standard deviation* (pari a circa 1.6%) del valore del tasso di inflazione si assiste ad un aumento dello 0.3% dei Npl nell'anno 1, fino ad arrivare ad un aumento cumulato del 1.6% nell'anno 4; ad una variazione negativa di volume pari 1 *standard deviation* (pari a circa -2.7%) del valore del tasso di crescita del Pil si assiste ad un aumento dello 0.4% dei Npl nell'anno 1, fino ad arrivare ad un aumento cumulato del 1.7% nell'anno 4; ad una variazione negativa di volume pari 1 *standard deviation* del valore di credito sul Pil si assiste ad un aumento dello 0.3% dei Npl nell'anno 1, fino ad arrivare ad un aumento cumulato del 1% nell'anno 4.

La figura contenuta nella terza riga seconda colonna è molto interessante da un punto dal punto di vista dell'argomento di tesi.

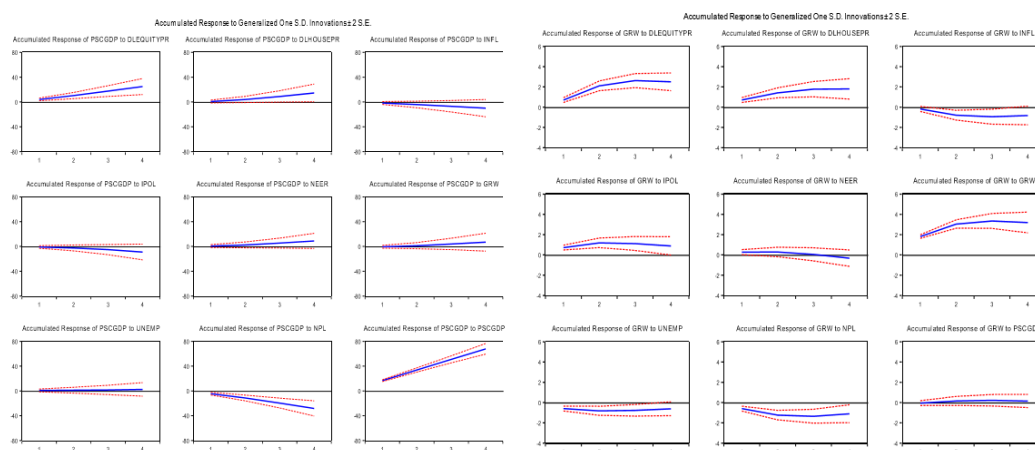
Esso infatti indica l'impatto di uno shock degli Npl sulla variabile stessa.

Si può notare come uno shock positivo di 1 *standard deviation* alla variabile Npl comporti un aumento di 1 punto percentuale della variabile stessa all'anno 1, fino ad un aumento

pari al 3.8% nell'anno 4, indicando sia la validità del modello, sia la persistenza del fenomeno dei crediti deteriorati nel sistema.

In particolare, i grafici seguenti sono molto interessanti riguardo gli impatti degli Npl su alcune variabili macroeconomiche.

Figura 34- Impulse Response Functions of Credit to Gdp & Impulse Response Functions of Gdp Growth



Fonte: Nkusu (2011)

I grafici più interessanti all'interno delle due figure sono rappresentati rispettivamente dalle figure collocate nella terza riga e seconda colonna.

Queste figure descrivono infatti le reazioni delle variabili Credit/Gdp e Gdp Growth all'aumentare di una deviazione standard della variabile Npl, indicando gli impatti di questa sulle due variabili macroeconomiche.

In particolare si possono osservare due diverse situazioni conseguenti al citato aumento della quantità di Npl nel sistema economico:

- a) Una diminuzione pari a -4.5% del Credit/Gdp ratio all'anno 1 fino ad una diminuzione cumulata del 28% all'anno 4;
- b) Una diminuzione pari a -0.6% del Gdp all'anno 1 fino ad una diminuzione cumulata del -1.4% all'anno 4.

Lo studio dimostra così una forte incidenza della variabile Npl all'interno dell'economie più avanzate.

In particolare, rapportato ai dati conseguiti da Espinoza & Prasad (2010), si può riscontrare che una crescita tra gli 0.6 e i 1.7 punti percentuali degli Npl è accettabile in Paesi in via di sviluppo, ma può arrecare gravi danni di carattere macroeconomico ai Paesi più sviluppati.

A titolo di esempio, è stato calcolato che nel Regno Unito gli Npl hanno seguito una crescita pari a 1.5%, 1.7% e 2.9% negli anni 2006, 2007 e 2008 e hanno avuto un impatto negativo sul Pil compreso tra lo 0.4% e il 0.6% nel solo 2008.

Si tratta di un dato enorme se comparato al tasso di crescita medio del Regno Unito degli ultimi dieci anni, pari a circa il 2.3%.

3.3.2 Lo studio di Klein

Un altro studio di rilievo volto alla valutazione degli impatti di una riduzione dell'ammontare degli Npl nel sistema economico è quello svolto da Klein nel 2013.

Nel suo *paper Non-Performing Loans in CESEE: Determinants and Impact on Macroeconomic Performance* Klein analizza le determinanti alle origini del fenomeno prendendo come campione i principali istituti di credito dell'area CESEE (*Central, Eastern and SouthEastern Europe*) nel periodo 1998 – 2011 e valuta gli impatti di questi particolari titoli nell'area scelta.

Viene preso in considerazione un set composto da Paesi con caratteristiche affini all'Italia e che riesce a coprire l'intervallo di tempo successivo alla crisi finanziaria del 2007.

Il suo metodo delle determinanti è stato applicato nel caso studio del precedente capitolo attraverso l'elaborazione dei dati italiani anziché quelli da lui utilizzati e i risultati sono simili.

Nella seconda parte dello studio, Klein utilizza – come Nkusu – la metodologia del *Panel Var* (PVAR) come strumento di valutazione per l'ordine di grandezza e la durata degli impatti.

Il Panel VAR da lui utilizzato corrisponde a quello ideato da Love & Zecchino (2006) ed è basato sul seguente modello matematico:

$$Y_{i,t} = \Gamma_0 + \sum_{s=1}^n \Gamma_s Y_{i,t-s} + f_i + e_{it}$$

dove:

y_{it} è il vettore delle variabili endogene che comprende :

- a) Npl;
- b) Variazione dei prestiti
- c) Variazione del Pil;
- d) Tasso di disoccupazione;

e) Tasso di Inflazione.

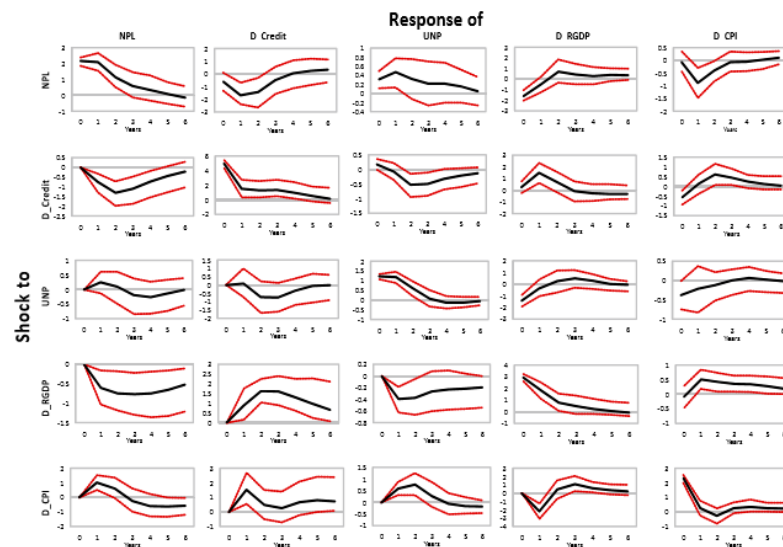
f_i è il vettore delle variabili *country specific*

e_{it} è il termine di errore.

Lo scopo di questo modello è illustrare, tramite le *Impulse Response Functions*, i vari impatti degli Npl sui fattori di carattere macroeconomico.

I risultati trovati da Klein sono sintetizzabili nel seguente grafico.

Figura 35- Impulse Responde Functions



Fonte: Klein (2013)

Il grafico illustra come uno *shock* di una deviazione standard di una particolare variabile influisce sulle altre.

In particolare, per quanto concerne l'interesse del presente lavoro di tesi, i risultati di maggiore interesse sono rappresentati dalla prima colonna e dalla prima riga, riguardanti rispettivamente i risultati delle determinanti degli Npl e degli impatti di questa variabile sulle altre.

I risultati delle determinanti rispettano in linea generale quanto trovato nel caso studio del precedente capitolo; si può infatti notare come ad una crescita di 1 punto percentuale nelle variabili Credit/Gdp e Real Gdp Growth si ottiene una diminuzione cumulata rispettivamente di 0.7 e 0.6 punti percentuali nell'anno successivo allo shock.

Interessanti sono i valori collocati nella prima riga, ovvero i valori corrispondenti delle variabili macroeconomiche a seguito di una variazione degli Npl.

Si può infatti notare che, a seguito della variazione di 1 punto percentuale degli Npl in un sistema economico, si ha:

- a) Una riduzione del credito erogato pari a -1.7% nel primo anno;
- b) Un aumento cumulato dell'occupazione pari a +0.5% in tre anni;
- c) Una riduzione del Pil pari a -1% in due anni;
- d) Una riduzione dell'inflazione pari a -0.6% in tre anni.

La finalità dell'esposizione di questi due studi è quella di mostrare i collegamenti presenti tra Npl e variabili macroeconomiche al fine di evitare una nuova crisi sistemica e di porre l'attenzione sulla pericolosità di tale fenomeno.

Come indicato da Kaminsky and Reinhart, *“spesso, i problemi riguardanti il settore bancario non nascono dal lato del passivo, ma da un continuo e protratto deterioramento della qualità dell'attivo, tra le cui cause vi possono essere il collasso del mercato immobiliare o un aumento dei fallimenti delle imprese appartenenti al settore non finanziario”*.

Diviene dunque fondamentale comprenderne le determinanti poste alla base dell'esplosione di questa particolare tipologia di crediti e l'influenza di questi all'interno degli indicatori macroeconomici di uno stato, con particolare riguardo al caso dell'Italia che, come visto nell'analisi del precedente capitolo, presenta una diffusione estremamente ampia del fenomeno.

Elementi quali una sana e prudente gestione, un'educazione finanziaria diffusa, una corretta gestione del rischio e uno sviluppo al passo con i tempi del sistema normativo rappresentano necessità non solo per il sistema finanziario in sé, ma per tutto l'apparato economico nel suo complesso.

Conclusioni

Negli ultimi anni si è assistito ad un'esplosione degli Npl all'interno del contesto europeo, in particolar modo per quanto riguarda i Paesi che più hanno risentito della crisi finanziaria del 2007.

Sempre più spesso è possibile leggere sui giornali o assistere alla televisione ad articoli riguardanti questo problema e sempre maggiore è l'attenzione degli studiosi nel tentativo di fornire le giuste spiegazioni e le giuste formule risolutive.

Come si è visto nello studio, le origini di tale categoria di crediti sono piuttosto chiare, tra le quali sono da annoverare fattori sia di carattere macroeconomico sia di carattere manageriale, a cui spesso assistiamo tristemente ogni giorno.

Il contesto presente e futuro è piuttosto incerto: la crescita nell'Unione Europea è piuttosto debole e simili problematiche del 2011 sono riscontrabili tuttora nel 2017, dimostrando che la situazione è lungi dall'essere risolta.

Gli impatti di un potenziale abbassamento di tale ammontare di Npl nel sistema bancario italiano sono enormi e il nostro Paese beneficerebbe moltissimo di una riduzione in tal senso.

Le misure intraprese dai recenti governi italiani sono da guardare con favore e avranno sicuramente buoni effetti nel medio periodo, ma ancora purtroppo non sono sufficienti.

Neanche le misure intraprese negli anni da una coraggiosa Banca Centrale Europea, che ha (fortunatamente) straripato il suo potere da un mero controllo dell'inflazione ad una politica volta alla crescita economica, ha potuto risolvere l'annoso problema.

Sono da accogliere con favore le parole del 31 gennaio di Andrea Enria (*Chairman* EBA) del riguardo la costituzione di una *European Asset Company* per la gestione e successiva rivendita dei crediti a livello consolidato, verso la quale sarebbe sicuramente interessante effettuare uno studio specifico.

Forti sono però le critiche da parte di alcuni Paesi dell'Unione a tale progetto.

Nonostante la volontà di non condividere le responsabilità riguardanti una gestione unica dei crediti deteriorati, proveniente soprattutto da Paesi del centro e del nord Europa, occorre però ricordare la natura sistemica di tale strumenti all'interno di un contesto economico e finanziario unificato quale l'Unione Europea.

Non si tratta infatti di un mero problema economico, quanto piuttosto sta assumendo sempre maggiormente una connotazione di polveriera politica.

La situazione non rosea in cui versa l'Unione Europea, la mancanza di risposte forti e concrete (come avvenute per esempio negli Usa da parte di una FED a pieni poteri), la mancanza di una vera unione fiscale e politica e l'eccessivo attaccamento verso un modello di austerità basato su numeri spesso errati (famoso l'errore del modello Reinhart-Rogoff 2010) non hanno portato un miglioramento, quanto piuttosto un avvimento dell'Europa su se stessa, con conseguente rinascita di movimenti populistici ed euroscettici, che stanno attraversando l'Unione da destra a sinistra e che potrebbero avere implicazioni molto gravi dal punto di vista politico e sociale.

Il problema dei *Non Performing Loans*, a cui sono legati inevitabilmente i futuri economici di molti Paesi dell'Unione, rischia di innescare una miccia che, unitamente a problemi a cui assistiamo ogni giorno (flussi migratori, disoccupazione, mancanza di fiducia tra stati, contesto geopolitico instabile) distruggerebbe quanto di valido fatto dall'Europa fino ad adesso.

Come citato nella sua recente dichiarazione dal presidente della BCE Mario Draghi, *l'euro è una decisione coraggiosa, con la quale è stato possibile creare legami che sono sopravvissuti alla peggiore crisi economica e adesso è facile sottostimare questo impegno e forte è la tentazione di rivoltarsi contro i propri vicini o di cercare soluzioni nazionali*.¹⁶²

La strada giusta da perseguire non è dunque quella di allontanarsi dal progetto europeo e sono da guardare con timore gli annunci riguardo eventuali misure protezionistiche.

Le parole di Draghi mi danno una forte motivazione e, dietro una maschera che non lascia trasparire nulla tipica di chi esercita l'attività del banchiere centrale, mi danno una grande motivazione per il futuro.

Queste infatti sono la più candida dimostrazione che vi è la possibilità che, in un futuro, possa morire l'Euro o l'Unione Europea stessa, ma lo spirito europeo appartiene ad ognuno di noi e permea, ormai, il nostro continente.

¹⁶² Cfr. (United Nations Commission on International Trade Law, Legislative Guide on Secured Transactions, 2007)

Indice delle figure

Figura 1- Coefficienti di ponderazione	13
Figura 2- Classificazione italiana dei crediti deteriorati	33
Figura 3- Il regime di insolvenza italiano	36
Figura 4- Riforme del regime in insolvenza in Italia	40
Figura 5 - Vantaggi delle due procedure.....	43
Figura 6- Svantaggi delle due procedure	43
Figura 7- Il trilemma irrealizzabile	46
Figura 8- Il sistema unico di vigilanza.....	48
Figura 9- Partecipazione ai fondi DGS & EDIS	53
Figura 10- Schema degli exit criteria dei Forborne	58
Figura 11- Schema riassuntivo Non Performing & Forborne Loans	59
Figura 12- IAS 39/IFRS 9	62
Figura 13- Business Model & Cash Flow	63
Figura 14- Differenze tra le tre categorie	65
Figura 15- Differenza tra Hold to Collect / Hold to Collect & Sell	66
Figura 16- L'evoluzione degli Npl in Europa	71
Figura 17- Non Performing Loans & Forborne Exposures.....	72
Figura 18- Non Performing & Forborne Loans	74
Figura 19- Utilizzo degli standard IFRS nei paesi europei.....	75
Figura 20- Utilizzo degli standard IFRS nei paesi europei.....	Errore. Il segnalibro non è definito.
Figura 21- Survey maggiori impedimenti.....	Errore. Il segnalibro non è definito.
Figura 22- Survey maggiori impedimenti	76
Figura 23- Problematiche relative alla risoluzione degli Npl	78
Figura 24- Tempi medi di conclusione delle procedure di insolvenza	79
Figura 25- Volume e percentuale dei crediti deteriorati nell'Unione Europea	80
Figura 26- ROE bancario dei principali paesi europei.....	82
Figura 27- Distribuzione regionale dei Npl in Italia	83
Figura 28- Percentuale di NPE lordi nei principali gruppi bancari italiani	84
Figura 29- Suddivisione dei Npl nei settori italiani	85
Figura 30- Trend delle procedure concorsuali e accordi giudiziali utilizzati in Italia	86
Figura 31- Andamento del VIX e dell'indice S&P 500	90
Figura 32- Lo schema della garanzia pubblica	107
Figura 33- Schema di funzionamento del Fondo Atlante	108
Figura 34- Reazione dei mercati all'annuncio della creazione del fondo Atlante	108
Figura 35- Impulse Response Functions of NPL	123
Figura 36- Impulse Response Functions of Credit to Gdp & Impulse Response Functions of Gdp Growth	124
Figura 37- Impulse Responde Functions	126

Bibliografia

- Agostini, D. &. (s.d.). La garanzia dello Stato sulla cartolarizzazione delle sofferenze ("GACS"): è legge il nuovo strumento per smaltire i crediti in sofferenza. *Il Sole 24 Ore*.
- Agri., C. d. (2009). *I METODI DI PONDERAZIONE DEL RISCHIO*. Tratto da <http://www.mc.camcom.it/uploaded/Allegati/Promozione/Doc/Doc-04-Basilea-2.pdf>
- AIM Credit Solutions. (2016). *Gli NPL e le novità della Giustizia Digitale*. Tratto da <http://www.aimcreditsolutions.it/tag/non-performing-loans/>
- Aiyar, & Bergthaler. (2015). *A strategy for resolving Europe's problem loans*.
- Apice, F., & Mancinelli, G. (2012). Il fallimento e gli altri procedimenti di composizione della crisi,.
- Art 1 Regolamento (UE) n. 1024/2013*. (s.d.).
- Art. 47 Costituzione. (s.d.).
- Associazione Nazionale Enciclopedia della Banca e . (s.d.). *Bankpedia*. Tratto da <http://www.bankpedia.org/index.php/it/component/content/article?id=22174>, 2010
- Ballarin. (2014). *Transizione al nuovo IFRS 9: effetti ed esempi pratici* .
- Banca d'Italia . (s.d.). Circolare 263/2006, Aggiornamento XV 2013.
- Banca d'Italia. (2009, Giugno 04). Interventi vari discorso Mieli presso l'ABI .
- Banca d'Italia. (2016). *Financial Stability Report* .
- Banca d'Italia. (2016). La recente analisi dei prestiti deteriorati condotta dalla Banca d'Italia: principali caratteristiche e risultati.
- Banca d'Italia. (1964). Considerazioni Finali del Governatore della Banca d'Italia per l'Assemblea Generale.
- Banca d'Italia. (2008). Circolare 139/1991 Banca d'Italia.
- Banca d'Italia. (2008). Circolare 272/2008 . *Matrice dei Conti*.
- Banca d'Italia. (2008). Circolare Banca d'Italia 155/1991.
- Banca d'Italia. (2011). Circolare Banca d'Italia 263/2006 X .
- Banca d'Italia. (2013). Circolare Banca d'Italia 217/1996 XIII .
- Banca d'Italia. (2014). *LA NUOVA DISCIPLINA PRUDENZIALE (BASILEA 3): GLI ADEGUAMENTI PUMA2* . Tratto da

<https://www.bancaditalia.it/statistiche/raccolta-dati/segnalazioni/puma2/note-tecniche/documenti/Nota-tecnica-Basilea3.pdf>

Banca d'Italia. (2015). *Che cosa cambia nella gestione delle crisi 2015*.

Banca d'Italia. (s.d.). *Che cos'è una banca*. Tratto da <https://www.bancaditalia.it/servizi-cittadino/cultura-finanziaria/informazioni-base/banca/index.html>

Banca d'Italia. (s.d.). *Circolare Banca d'Italia 272/2008 Matrice dei Conti VII*. 2015.

Banca d'Italia. (s.d.). *La tutela dei depositi bancari nel quadro dell'Unione Bancaria Europea*.

Barsotti, E. (2013). *Il concordato preventivo, Guida legale sul concordato preventivo: definizione, requisiti e aspetti procedurali*. Tratto da http://www.studiocataldi.it/guide_legali/fallimento/concordato-preventivo.asp

Boccuzzi. (2014). *L'Unione Bancaria: nuovi assetti e regole per la gestione delle crisi bancarie*.

Borsa Italiana. (2011). *Glossario*. Tratto da <http://www.borsaitaliana.it/bitApp/glossary.bit?target=GlossaryDetail&word=Credit%20Risk>

Brescia Morra, & Mele. (2012). *Le nuove fonti della vigilanza prudenziale*. Tratto da <https://www.finriskalert.it/>

Buti, A. (2013). *Perché l'Unione Bancaria è essenziale alla crescita economica?*. Firenze.

Caccavello, G. (2014). *Da un trilemma all'altro: le difficoltà dell'economia*. Tratto da <http://www.europinione.it/trilemma-allaltro-difficolta-delleconomia/>

Campobasso, G. (2014). *Manuale di diritto commerciale*.

Capizzi, V. (s.d.). *Le caratteristiche del piano di risanamento in una procedura di ristrutturazione dei debiti di un'azienda in crisi*.

Capriglione, F. (2015). *Manuale di diritto bancario e finanziario Cedam*.

Caracciolo, A. (2011). *Europa: quella identità condivisa che manca all'Unione*. Tratto da http://www.limesonline.com/rubrica/europa-quella-identita-condivisa-che-manca-allunione?refresh_ce

Cerved Company. (2016). *Npl Evolution in Italy*.

Cleaning-up Bank Balance Sheets: Economic, Legal and Supervisory Measures for Italy. (s.d.).

- Comitato di Basilea. (2006). *Parte 2: Primo pilastro – Requisiti patrimoniali minimi*.
Tratto da http://www.bis.org/publ/bcbs107b_ita.pdf
- Comitato di Basilea. (2011). *Schema di regolamentazione internazionale per il rafforzamento delle banche e dei sistemi bancari*. Tratto da
http://www.bis.org/publ/bcbs189_it.pdf
- Comitato di Basilea. (2013). Tratto da Il Liquidity Coverage Ratio e gli strumenti di monitoraggio del rischio di liquidità: http://www.bis.org/publ/bcbs238_it.pdf
- Comitato di Basilea. (2016). *Prudential treatment of problem assets – definitions of non-performing exposures and forbearance*. Tratto da
www.bis.org/bcbs/publ/d367.pdf
- Comitato di Basilea per la vigilanza bancaria. (2014). *Il Net Stable Funding Ratio*. Tratto da http://www.bis.org/publ/bcbs271_it.pdf
- Commissione Europea. (2015). Guida dell'utente alla definizione di PMI.
- De Polis, S. (2014). *Unione Bancaria e gestione delle crisi: un modello di Banca in trasformazione*.
- Demarchi. (2010). I piani di risanamento ex art. 67 legge fallimentare.
- Di Dio, E. (2013). *Reinhart-Rogoff: critiche agli economisti. Ecco tre grossi errori*.
Tratto da <https://www.forexinfo.it/Reinhart-Rogoff-critiche-agli>
- EBA. (2013). *Forbearance definitions and upcoming work*.
- Ente per gli studi monetari, bancari e finanziari. (s.d.). Le partecipazioni bancarie e le sofferenze.
- Eur-Lex . (2013). *Access to European Union Law*. Tratto da <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/>.
- Garrido , S. (2016). Insolvency and Enforcement Reforms in Italy.
- Garrido et al. (s.d.). Cleaning-up Bank Balance Sheets: Economic, Legal, and Supervisory Measures for Italy.
- Gazzetta Ufficiale. (s.d.). *LEGGE 30 aprile 1999, n. 130*. Tratto da www.gazzettaufficiale.it
- Ginevra, E. (2016). *IFRS 9 –nuovo modello di impairment Riflessioni sulla gestione del business dei crediti non performing*. Banca Popolare di Milano.
- Grohmann. (2015). *Difference GMM vs System GMM Estimating Dynamic Panel Data Models: The case of Acemoglu et al. 2008*.

- Gualtieri, A. (2009). *Basilea 2 e crisi del credito: L'impatto di Basilea 2 sul rapporto banca-impresa alla luce della crisi finanziaria: tesi a confronto al convegno ABI*.
Tratto da <http://www.pmi.it/economia/lavoro/news/5079/basilea-2-e-crisi-del-credito.html>
- IAS. (2016). *IFRS 9: Financial Instrument*.
- Innova-re, O. (2014). *Npl: il mismatch tra domanda e offerta*.
- Jassaud , & Kang. (2015). A Strategy for Developing a Market for Nonperforming Loans in Italy. *IMF Working Paper*.
- Jorio. (2005). Le soluzioni concordate delle crisi d'impresa tra "privatizzazione" e tutela giudiziaria. p. 1453.
- Kang, J. (2015). A Strategy for Developing a Market for Nonperforming Loans in Italy. *IMF Working Paper*.
- Klein, N. (2013). *Non-Performing Loans in CESEE: Determinants and Impact on Macroeconomic Performance*.
- Laeven, Ratnovski, & Tong. (2004). *Bank Size and Systemic Risk*.
LEGGE 8 aprile 2016, n. 49, . (s.d.). Tratto da www.gazzettaufficiale.it
- Longo. (2015). *Sulle banche arriva una nuova «stretta»*. Il Sole 24 Ore.
- Longo, M. (2015). *Sulle banche arriva una nuova «stretta»*. l Sole 24 Ore.
- Maisano. (1989). La tutela concorsuale dei creditori tra liquidazione e riassetto delle imprese in crisi.
- Mediobanca. (2016). *Report Mediobanca Securities* .
- Napolitano, A. (2007). *Il credito bancario a sofferenza. Dall'utopia di Luigi Luzzatti agli Accordi di Basilea II*. Edizioni Scientifiche Italiane.
- Napolitano, A. (2007). Il credito bancario a sofferenza. Dall'utopia di Luigi Luzzatti agli Accordi di Basilea II.
- Napolitano, A. (2007). Il credito bancario a sofferenza. Dall'utopia di Luigi Luzzatti agli Accordi di Basilea II .
- Orsini. (s.d.). *Da Basilea I a Basilea III*. Tratto da
<http://www.rn.camcom.it/promozione/imprenditoria-femminile/materiale-orsini-sem.-3-doc.-1>

- Pantaleo, D. (2016). *Banche: positivo il newsflow sulla Gacs. I titoli con più appeal*.
Tratto da <https://it.finance.yahoo.com/notizie/banche-positivo-newsflow-gacs-i-091200852.html>
- Parlamento Europeo. (2013). *Sistema europeo di vigilanza finanziaria (SEVIF)*. Tratto da http://www.europarl.europa.eu/atyourservice/it/displayFtu.html?ftuId=FTU_3.2.5.html
- Piano attestato di risanamento ex art. 67, Legge Fallimentare*. (2014). Tratto da <http://www.fiscomania.com/2014/11/il-piano-attestato-di-risanamento-ex-art-67-1-f/>
- Pietrobono, S. (2012). La liquidazione coatta amministrativa: sintesi (articolo 44).
- Pwc. (2016). *The Italian Npl Market*.
- Regolamento UE. (s.d.). *Art 1 Regolamento (UE) n. 1024/2013*.
- Report, C. (2013). *Italy: Financial System Stability Assessment*.
- Resti, A., & Sironi, A. (2008). Rischio e Valore nelle banche .
- Riforme: Padoan, benefici nel medio termine, ma spingono fiducia* . (2014). Tratto da http://www.adnkronos.com/soldi/economia/2014/09/07/riforme-padoan-benefici-nel-medio-termine-spingono-fiducia_261WTshdyk7hjIUL1wEt1K.html
- Russomanto, A. (2016). *Forborne: caratteristiche e finalità*. Tratto da http://www.diritto24.ilsole24ore.com/art/avvocatoAffari/mercatiImpresa/2016-12-21/forborne-caratteristiche-e-finalita-145904.php?refresh_ce=1
- Serafini. (2016). *Stop del Consiglio di Stato alla riforma delle banche popolari*. Il Sole 24 Ore.
- Sica, A. &. (2016). *IFRS 9: cosa cambia e quali sono gli impatti del nuovo standard contabile internazionale per le banche*. IPE Business School.
- Sirotti Gaudenzi, E. (2016). Le riforme in ambito bancario.
- Taylor, M. &. (2015). *Macroeconomia*.
- The Economist . (2001). *The Long, Dark Shadow of Herstatt* .
- The Economist. (2001). *The Long, Dark Shadow of Herstatt*.
- Treccani, E. (2011). *Dizionario di Economia e Finanza*. Tratto da www.treccani/dizionario/di/economia/e/finanza.it
- TUB. (s.d.). *Art. 10 d.lgs. 1 settembre 1993, n 385*.
- TUF. (s.d.). *Art. 10 Testo unico bancario, d.lgs. 1 settembre 1993, n. 385*.

UbiBanca. (2016). *Sistema di garanzia dei depositi ex D.Lgs. 30 del 15/02/2016 art. 3 – Informazioni da fornire ai depositanti UBI Banca*. Tratto da <https://www.ubibanca.com/news-sistema-garanzia-depositi>

United Nations Commission on International Trade L. (2007). *Legislative Guide on Secured Transactions*. UNCITRAL.

United Nations Commission on International Trade L. (2007). *Legislative Guide on Secured Transactions*. Tratto da https://www.uncitral.org/pdf/english/texts/security-lg/e/09-82670_Ebook-Guide_09-04-10English.pdf

Appendice

Tabella dati Vix	
Start Month Date	Value
01-dic-15	18,21
02-nov-15	16,13
01-ott-15	15,07
01-set-15	24,5
03-ago-15	28,43
01-lug-15	12,12
01-giu-15	18,23
01-mag-15	13,84
01-apr-15	14,55
02-mar-15	15,29
02-feb-15	13,34
02-gen-15	20,97
01-dic-14	19,2
03-nov-14	13,33
01-ott-14	14,03
02-set-14	16,31
01-ago-14	12,09
01-lug-14	16,95
02-giu-14	11,57
01-mag-14	11,4
01-apr-14	13,41
03-mar-14	13,88
03-feb-14	14
02-gen-14	18,41
02-dic-13	13,72
01-nov-13	13,7
01-ott-13	13,75
03-set-13	16,6
01-ago-13	17,01

01-lug-13	13,45
03-giu-13	16,86
01-mag-13	16,3
01-apr-13	13,52
01-mar-13	12,7
01-feb-13	15,51
02-gen-13	14,38
03-dic-12	18,02
01-nov-12	15,87
01-ott-12	18,6
04-set-12	15,73
01-ago-12	17,47
02-lug-12	18,93
01-giu-12	17,08
01-mag-12	24,06
02-apr-12	17,15
01-mar-12	15,5
01-feb-12	18,43
03-gen-12	19,44
01-dic-11	23,4
01-nov-11	27,8
03-ott-11	29,96
01-set-11	42,96
01-ago-11	31,62
01-lug-11	25,25
01-giu-11	16,52
02-mag-11	15,45
01-apr-11	14,75
01-mar-11	17,74
01-feb-11	18,35
03-gen-11	19,53
YEARS	AVERAGE

2011	23,61083
2012	18,02333
2013	14,79167
2014	14,54833
2015	17,55667

Sintesi

Non Performing Loans: regolamentazione, determinanti e impatti

Introduzione

Il presente lavoro illustra gli aspetti principali e secondari di una particolare fattispecie di crediti, ovvero i crediti deteriorati o Npl (*Non-performing loans*).

Si tratta di un argomento piuttosto recente nella letteratura economica che sta interessando in particolar modo l'Unione Europea e, più nello specifico, il nostro Paese.

Vi è stata negli ultimi anni una forte attenzione da parte del legislatore italiano e dei *policymakers* europei riguardo la materia; attutito lo *shock* causato dalla crisi del 2007, si pone oggi il problema di ripulire le 'scorie' che questa ha lasciato nei bilanci bancari e nel sistema economico.

Come si vedrà in seguito, la formazione dei Npl è un processo fortemente prociclico e quindi non unico nel suo genere: a tal motivo, è importarne comprenderne l'origine e gli impatti al fine di ridurne in modo celere ed efficace gli effetti sul sistema economico ed evitare il ripresentarsi di situazioni difficili in un prossimo futuro.

Obiettivo principale del presente lavoro è quello di porre l'attenzione, attraverso un'analisi ampia e fornita di strumenti multidisciplinari, sulla situazione attuale dei Npl all'interno del quadro economico/legislativo europeo ed italiano, ricavando, attraverso l'uso di software statistici, le possibili cause e le possibili strategie per contrastarne il fenomeno.

La tesi è suddivisa in tre parti principali.

Nella prima parte, il lavoro si prefigge di fornire una panoramica riguardo la regolamentazione dei Npl: a seguito di una breve esposizione della natura di rischio alla quale sono associati, verrà svolto un significativo raffronto tra la precedente regolamentazione italiana e la nuova regolamentazione europea.

Si tratta di un passaggio cruciale per quanto riguarda i Npl; una definizione armonizzata di Npl all'interno del mercato unico europeo assume carattere imprescindibile nell'attuale ottica di *Asset Quality Review* (Aqr) svolta periodicamente dalla BCE.

La seconda parte si occupa di fornire un quadro generale delle dinamiche e delle caratteristiche dei Npl europei ed italiani e di illustrare le cause di questa diffusione con specifico riguardo al caso dell'Italia attraverso l'uso del software statistico R.

Verrà alla luce un'alta concentrazione di Npl su tutto il continente europeo, soprattutto nei paesi periferici dell'eurozona che più hanno sofferto la crisi, mettendo in luce una certa fragilità delle istituzioni nella lotta al fenomeno.

Nella terza ed ultima parte viene analizzato quanto svolto finora dalla politica e dalle autorità di vigilanza italiane per contrastare il fenomeno e vengono esposte alcune possibili strategie per facilitare maggiormente un miglioramento dello stato del sistema bancario ed economico.

Vengono inoltre presentati due studi accademici riguardo gli impatti di una politica di riduzione dei Npl su alcuni sistemi economici in un orizzonte temporale di breve/lungo periodo.

A fine lavoro sono poste alcune conclusioni sia di carattere specifico sia di carattere più ampio.

Capitolo 1: Il Rischio di credito: profili regolamentari

Nel primo capitolo viene esposto l'ambito regolamentare dei crediti deteriorati, dove è innanzitutto svolta una breve introduzione riguardante l'attività bancaria e i suoi rischi, offrendone una panoramica dei cinque rischi principali al fine di comprendere al meglio l'ambito nel quale il lavoro di tesi vuole collocarsi.

Sono in seguito riportati i tre Accordi di Basilea, denominati rispettivamente Basilea I, Basilea II e Basilea III, che hanno modificato enormemente il quadro legislativo e l'azione entro la quale la discrezionalità del banchiere può muoversi.

Si pone l'accento sul forte valore avvenuto con il recepimento del primo Accordo di Basilea (1989) nella disciplina bancaria attraverso l'introduzione di concetti quali il patrimonio di vigilanza e i coefficienti di ponderazione da utilizzare nell'ambito della valutazione del rischio delle attività bancarie, che avranno un impatto enorme sulla gestione dei rischi bancari, in particolare quello creditizio.

La logica sottostante questo accordo vuole che una banca con un portafoglio di titoli più rischiosi deve aumentare il suo patrimonio di vigilanza vincolato alla copertura del rischio rispetto ad un istituto di credito più 'prudente' nella selezione del suo portafoglio crediti.

La comprensione dell'applicazione è facilitata da un esempio numerico di una situazione reale semplificata di un istituto di credito che vede, in un orizzonte temporale di due periodi, il deterioramento del proprio credito, al quale viene applicato pertanto un

coefficiente di ponderazione più alto ai fini del calcolo del patrimonio di vigilanza, con una minore opportunità di utilizzo di questo per impieghi alternativi.

Con l'avvento e il propagarsi della crisi finanziaria del 2007 sono emerse una molteplicità di limiti impliciti dell'accordo di Basilea I; ne sono illustrati alcuni dei principali, quali la sua rigidità e scarsa adattabilità alla diffusione crescente di nuovi strumenti finanziari degli ultimi anni, che ha portato ad un perverso meccanismo di incentivo del fenomeno del *moral hazard* da parte di molti amministratori bancari, volti ad aggirarne gli obblighi di accantonamento.

Viene esposto dunque l'Accordo di Basilea II, che costituisce la pietra miliare della normativa in materia di rischio creditizio.

Tale accordo infatti, basandosi sulla costituzione dei tre pilastri (Requisiti patrimoniali minimi, controllo prudenziale e disciplina di mercato), riesce a superare i limiti concernenti l'Accordo di Basilea I.

In particolare, la novità principale è costituita dall'introduzione dell'Approccio IRB (*Internal Rating Based*) che pone le basi per una maggiore sinergia tra istituti di credito e autorità di vigilanza, volto a creare un meccanismo virtuoso secondo cui gli istituti di credito dotati di portafogli di esposizioni meno rischiosi avranno una maggior quota di capitale non vincolato utilizzabile nell'erogazione di prestiti addizionali e maggiori possibilità di finanziamento dal mercato da parte degli investitori, che potranno in ultima sede premiare gli istituti più stabili e chiedere dei tassi di finanziamento più alti alle banche più rischiose, che dovranno destinare una quota di capitale più alta per la copertura delle proprie esposizioni.

L'aggravarsi della crisi ha reso però necessaria una rivisitazione dell'Accordo di Basilea II da parte del Comitato di Basilea per la vigilanza bancaria.

Vengono mostrate quindi le novità riguardanti il nuovo Accordo di Basilea III, dove a seguito del carattere generale di tali modifiche oggetto soprattutto per il rischio di liquidità, vi è un'analisi più puntuale per quanto concerne il rischio di credito.

Conclusa l'esposizione degli Accordi di Basilea, è evidenziata la ricostruzione della natura ontologica del credito a sofferenza nella normativa italiana, offrendo una panoramica del percorso storico che ha portato alla classificazione italiana dei crediti deteriorati precedente agli *Implementing Technical Standards* dell'Eba del 2013, entrati in vigore a partire dal 2015.

Come spesso accade, la spiegazione di un concetto moderno è da ricercare nel passato, andando a capire le motivazioni che hanno spinto l'azione del legislatore verso una certa materia al fine di esprimere al meglio la sostanza dell'oggetto stessa.

Lo scopo di tale esposizione è quello di mostrare la rivoluzione avvenuta intorno agli anni '70 del Novecento della creazione della Centrale dei Rischi grazie ad un lungimirante Guido Carli, che ha permesso il passaggio da una gestione blanda del rischio relativo ai crediti deteriorati ad una gestione unificata di esso.

Sono in seguito descritte le fattispecie appartenenti alla regolamentazione italiana ed è svolta una breve esposizione del regime di insolvenza italiano attraverso la distinzione tra procedure concorsuali e accordi di tipo stragiudiziale, elencandone le relative caratteristiche di ogni fattispecie.

Da un quadro normativo di derivazione nazionale si procede verso un insieme di norme recepite dal nostro ordinamento di matrice dell'Unione Europea.

L'entrata del nostro Paese nel progetto europeo e la successiva evoluzione di quest'ultimo degli ultimi sessanta anni hanno influenzato profondamente la normativa italiana.

Dal primo progetto europeo del Trattato di Roma (1957) a cui l'Italia ha svolto il ruolo di membro fondatore della Comunità Economica Europea (CEE) insieme a Francia, Belgio, Paesi Bassi, Lussemburgo e Germania Ovest al Trattato di Maastricht del 1992, istitutore dell'Unione Europea (UE), si è assistito ad una crescente apertura del nostro Paese nei confronti della normativa comunitaria, accompagnata da una sempre maggiore cessione di sovranità nazionale di tutti i paesi membri.¹⁶³

In particolare, con la statuizione del Trattato di Lisbona nel 2007 e la sua successiva entrata in vigore del 2009, si è avuta la svolta vera e propria riguardante la costruzione di un modello ordinatorio della finanza a livello comunitario.

¹⁶³ Cfr. (Capriglione, 2015)

Nella metà dell'anno 2012 la Commissione Europea ha dunque proposto un nuovo modello di architettura di vigilanza europea, ampliando notevolmente il cosiddetto SEVIF (*European System of Financial Supervisors*), che inizialmente era formato sulla base di esclusivamente cinque autorità:

- 6) *European Banking Authority* (EBA), con riguardo alla sorveglianza del settore bancario
- 7) *European Securities and Markets Authority* (ESMA) con riguardo alla sorveglianza del settore mobiliare
- 8) *European Insurance and Occupational Pensions Authority* (EIOPA) con riguardo alla sorveglianza del settore assicurativo e pensionistico
- 9) *European Systemic Risk Board* (ESRB), con riguardo alla vigilanza macroprudenziale
- 10) Network di Autorità Nazionali, con riguardo alla vigilanza microprudenziale

La nuova architettura amplia tale modello e si fonda sull'identificazione e interconnessione di tre diversi pilastri:

- d) *Single Supervisory Mechanism* (SSM)
- e) *Single Resolution Mechanism* (SRM)
- f) *Deposit Guarantee Scheme* (DGS) / *European Deposit Insurance Scheme* (EDIS)*

Viene descritto nello specifico ognuno dei tre pilastri ai fini di una corretta rappresentazione dello schema di vigilanza europea, la cui comprensione appare fondamentale per delineare il nuovo assetto regolatorio all'interno del quale gli istituti finanziari devono operare, particolarmente per quanto concerne la gestione dei rischi e delle crisi bancarie.

Un passo fondamentale per l'attuazione del sistema unico di vigilanza è la definizione dell'European Banking Authority dei Non Performing Loans e delle Forborne Exposures, volta ad uniformare anche le diverse definizioni di crediti *Non Performing* all'interno dell'Unione, con lo scopo di rendere effettivamente chiara ed efficace l'azione di *Asset Quality Review* svolta dalle autorità di vigilanza.

A seguito della descrizione delle principali differenze tra le due fattispecie, si pone l'accento sull'entrata in vigore del nuovo IFRS 9, che avverrà nel corso del 2018.

Questo nuovo principio internazionale avrà forti effetti nella gestione dei rischi bancari, in particolar modo per quanto concerne le sofferenze, che seguiranno uno schema di contabilizzazione profondamente diverso da quello relativo al precedente dello IAS 39, provocando un possibile innalzamento degli accantonamenti per quanto concerne il portafoglio crediti di una banca, con impatti tutti da definire all'interno del debole contesto di crescita economica presente attualmente nell'Unione Europea.

Capitolo 2: Le determinanti degli Npl

Nel secondo capitolo viene esposta la situazione europea e italiana dei crediti deteriorati. Partendo dalla panoramica europea viene innanzitutto preso in esame lo studio effettuato dall'European Banking Authority ed è svolta una breve comparazione tra i diversi ambiti regolamentari relativi ai crediti deteriorati all'interno dei Paesi dell'Unione Europea.

È quindi svolta un'analisi riguardante l'evoluzione del volume degli Npl all'interno del contesto europeo e viene evidenziato come il fenomeno abbia carattere estremamente rilevante nei Paesi che maggiormente hanno risentito della crisi finanziaria del 2007.

Si delineano quindi le enormi differenze concernenti gli Npl nel quadro di riferimento europeo che vanno ad intaccare fortemente l'attività svolta dalle autorità di vigilanza in merito alla gestione del problema.

Viene in seguito descritta la specificità del problema italiano attraverso l'ausilio di numerosi studi; la situazione del settore bancario è piuttosto allarmante e necessita di una forte risposta da parte delle autorità.

La concentrazione di Npl non è uniforme all'interno delle regioni italiane e nei settori economici ed è da segnalare che gli accordi stragiudiziali, previsti inizialmente per alleviare gli impatti della crisi, non si sono rivelati efficienti nel combatterla.

A conclusione del capitolo è presentato un caso studio volto a trovare i fattori che maggiormente hanno inciso sull'esplosione del fenomeno degli Npl nel nostro Paese.

Basandosi sullo studio di Klein del 2013 relativo alle determinanti dei Npl nell'area CESEE (*Central, Eastern and SouthEastern Europe*) è stato sviluppato un modello econometrico basato su due categorie principali di fattori che possono aver provocato l'aggravarsi del problema:

- 3) *Bank-Level Factors*, al cui interno sono compresi rispettivamente:
 - v) *Equity/Total Assets*;

- vi) *Return on Equity*;
 - vii) *Loans to Assets*;
 - viii) *Loan Growth*
- 4) *Macroeconomic Factors*, al cui interno sono compresi rispettivamente:
- vi) *Unemployment Rate*;
 - vii) *Inflation Rate*;
 - viii) *Exchange Rate*;
 - ix) *Real Gdp Growth Rate*;
 - x) *Vix*

A questi sono state aggiunte due nuove variabili; in particolare, è stata aggiunta la variabile *Stock Price Growth Rate* all'insieme delle variabili *bank-specific* e le due variabili *House Price Growth Rate* e *Tier 1* alle variabili macroeconomiche, al fine di valutarne la correlazione con la variabile *Npl*.

L'approccio utilizzato è basato sull'utilizzo di una particolare regressione volta a capire quale dei due insiemi è stata la causa principale del fenomeno nel nostro Paese e, con lo scopo del calcolo dei vari coefficienti, sono stati utilizzati due approcci di stima (*Fixed Effects Model* e *System GMM Model*), le cui peculiarità sono descritte in seguito.

L'elenco dell'insieme dei dati utilizzati fa riferimento ad un insieme di 78 banche relative ad un periodo che va dal 2011 al 2015, anni in cui maggiormente si è registrato l'acuirsi del problema della crescita dei *Npl* e con maggiore disponibilità nell'archivio utilizzato.

Il panel di dati si dimostra rappresentativo della situazione italiana ed è in linea con la descrizione sopra effettuata della totalità del sistema bancario.

I risultati trovati, differenti in base all'utilizzo di una delle tecniche di sostituzione scelta, sono sintetizzabili nella seguente tabella, che mostra il segno di una variazione degli *Npl* a seguito della variazione positiva dei coefficienti della regressione.

In particolare, nella tabella sottostante sono presi in considerazione esclusivamente i risultati significativi relativi al modello *System GMM*, che si è rilevato più preciso del *Fixed Model*.

Tabella 2.5 - *SYSTEM GMM MODEL* – SINTESI

Variazione positiva del coefficiente	Variazione Npl
<i>Npl</i>	↑
<i>Gdp Growth Rate</i>	↓
<i>VIX</i>	↑
<i>Real Effective Exchange Rate</i>	↑
<i>Return on Average Equity</i>	↓
<i>Net Loans/Total Assets</i>	↑

I risultati trovati sono in linea con i risultati argomentati nella letteratura e seguono il carattere logico di molte variabili.

Un alto indice di volatilità misurato nei mercati (VIX), così come un apprezzamento dell'Euro sul dollaro oppure una minore crescita del Pil possono provocare un innalzamento della quantità di Npl nel sistema economico.

Questo è perfettamente spiegabile anche da un punto di vista logico: un alto indice di volatilità e un minore crescita del Pil riducono la capacità delle imprese di ripagare il debito, a causa per esempio di più alti tassi di interesse presenti nei mercati internazionali, attraverso anche la riduzione dei loro ricavi a causa della diminuzione delle importazioni. Inoltre, con particolare riguardo alla parte *bank specific*, si può osservare come la variabile ROAE sia correlata negativamente con la variabile Npl; questo significa che a bassi livelli di profittabilità nel passato sono associati più alti livelli di Npl, suggerendo che banche che sono gestite in modo migliore hanno, di media, una migliore qualità di attivo, dimostrando la validità di quanto descritto sopra da Berger & Deyoung nel 1997.

Infine, l'ultima variabile sembra essere piuttosto importante, poiché sta ad indicare che una maggiore quantità di prestiti nel passato è da collegarsi ad una più alta quantità di Npl, indicando che un aumento del portfolio di prestiti bancario conduce spesso, in media, ad un risultato del peggioramento della sua qualità.

Capitolo 3: Misure italiane e impatti economici

Nel terzo capitolo vengono esposte le misure italiane varate dal Governo e dalle autorità di vigilanza ai fini di una maggiore stabilità e trasparenza del sistema bancario italiano nel suo complesso.

Tra le principali azioni effettuate dal Governo in quest'ottica ve ne è una tristemente nota e molto discussa dagli organi di informazione: la risoluzione delle quattro banche in crisi. Enormi fattori di mala gestione da parte degli amministratori di questi istituti unitamente a comportamenti non virtuosi da parte degli addetti ai lavori hanno avuto impatti enormi dal punto di vista economico e sociale e hanno aperto la strada ad un'entrata decisa da parte dello Stato italiano.

Il Governo italiano ha disciplinato due particolari strumenti volti ad un rafforzamento del sistema bancario nel suo complesso e ad una diminuzione del totale dei crediti deteriorati presenti.

Il primo strumento è costituito dalla Garanzia sulla Cartolarizzazione delle Sofferenze, volta a conferire la garanzia pubblica sulla *tranche senior* della cartolarizzazione dei titoli Npl, mentre il secondo è costituito dalla realizzazione dei fondi Atlante, volti a sorreggere le emissioni di nuovo capitale da parte delle banche più piccole in difficoltà finanziaria e, possibilmente, ad acquistare le *tranche junior* della cartolarizzazione di Npl.

Si tratta di due strumenti molto importanti per la gestione dei crediti deteriorati, poiché entrambi, seppure da prospettive differenti, dovrebbero riuscire ad abbassare l'attuale *pricing gap* dei Npl pari a circa 15-20 punti base, a favore di un maggior volume di transazioni volte ad ottenere un miglioramento dei bilanci bancari.

A seguito della descrizione degli strumenti sopracitati sono poste alcune possibili strategie future indicate dal Fondo Monetario Internazionale e dalla Commissione Europea volte alla risoluzione del fenomeno.

Gli sforzi dell'Italia, soprattutto nell'arco degli ultimi 3 anni, sono da elogiare.

Il Governo italiano ha attuato notevoli strumenti volti a combattere il fenomeno dei Npl, i cui effetti, come indicato dal ministro dell'economia Piercarlo Padoan, non avranno solo enormi implicazioni nel medio termine, ma possono apportare benefici immediati anche sulla fiducia attuale.¹⁶⁴

¹⁶⁴ Cfr. (Riforme: Padoan, benefici nel medio termine, ma spingono fiducia , 2014)

La situazione italiana dei Npl è oggetto di forti attenzioni da tutta l'Unione Europea e il mondo in generale poiché ben nota è la sistematicità di tali crediti su tutta l'architettura europea.

Sforzi congiunti da parte del Governo, unitamente ad altre istituzioni quali la Commissione Europea, la Banca Centrale Europea, il Fondo Monetario Internazionale e i vari *think tank* europei (quale, ad esempio, *Bruegel*) sono da accogliere di buon auspicio per la risoluzione di questo annoso problema.

Lunga però è ancora la strada da fare per il nostro Paese, in particolare per quanto concerne le riforme riguardanti il settore normativo.

In particolare, sono indicati proprio dal Fondo Monetario Internazionale, attraverso due distinti *working papers*¹⁶⁵, due diverse macro aree di intervento per rilevanti benefici:

- iii) Interventi di carattere generale
- iv) Interventi specifici con particolare riguardo al sistema legale.

A conclusione del capitolo sono riportati due studi accademici fondamentali volti a spiegare con esattezza gli effetti degli Npl sulle variabili di carattere macroeconomico attraverso l'utilizzo dello strumento statistico del *Panel Var* (PVAR).

Vengono ivi evidenziati gli impatti di un aumento della quantità degli Npl all'interno di un particolare sistema economico mediante la rappresentazione delle *Impulse Response Functions* dei principali fattori macroeconomici, dimostrandone il forte impatto.

La finalità dell'esposizione di questi due studi è quella di mostrare i collegamenti presenti tra Npl e variabili macroeconomiche al fine di evitare una nuova crisi sistemica e di porre l'attenzione sulla pericolosità di tale fenomeno.

Come indicato da Kaminsky and Reinhart, "*spesso, i problemi riguardanti il settore bancario non nascono dal lato del passivo, ma da un continuo e protratto deterioramento della qualità dell'attivo, tra le cui cause vi possono essere il collasso del mercato immobiliare o un aumento dei fallimenti delle imprese appartenenti al settore non finanziario*".

Diviene dunque fondamentale comprenderne le determinanti poste alla base dell'esplosione di questa particolare tipologia di crediti e l'influenza di questi all'interno

¹⁶⁵ Cfr. (Kang, 2015 & Cleaning-up Bank Balance Sheets: Economic, Legal and Supervisory Measures for Italy 2016)

degli indicatori macroeconomici nel caso del nostro Paese che, come visto nell'analisi del precedente capitolo, presenta una diffusione estremamente ampia del fenomeno.

Elementi quali una sana e prudente gestione, un'educazione finanziaria diffusa, una corretta gestione del rischio e uno sviluppo al passo con i tempi del sistema normativo rappresentano una necessità non solo per il sistema finanziario in sé, ma per tutto l'apparato economico nel suo complesso.

Conclusioni

Negli ultimi anni si è assistito ad un'esplosione degli Npl all'interno del contesto europeo, in particolar modo per quanto riguarda i Paesi che più hanno risentito della crisi finanziaria del 2007.

Sempre più spesso è possibile leggere sui giornali o assistere alla televisione ad articoli riguardanti questo problema e sempre maggiore è l'attenzione degli studiosi nel tentativo di fornire le giuste spiegazioni e le giuste formule risolutive.

Come si è visto nello studio, le origini di tale categoria di crediti sono piuttosto chiare, tra le quali sono da annoverare fattori sia di carattere macroeconomico sia di carattere manageriale, a cui spesso assistiamo tristemente ogni giorno.

Il contesto presente e futuro è piuttosto incerto: la crescita nell'Unione Europea è piuttosto debole e simili problematiche del 2011 sono riscontrabili tuttora nel 2017, dimostrando che la situazione è lungi dall'essere risolta.

Gli impatti di un potenziale abbassamento di tale ammontare di Npl nel sistema bancario italiano sono enormi e il nostro Paese beneficerebbe moltissimo di una riduzione in tal senso.

Le misure intraprese dai recenti governi italiani sono da guardare con favore e avranno sicuramente buoni effetti nel medio periodo, ma ancora purtroppo non sono sufficienti.

Neanche le misure intraprese negli anni da una coraggiosa Banca Centrale Europea, che ha (fortunatamente) straripato il suo potere da un mero controllo dell'inflazione ad una politica volta alla crescita economica, ha potuto risolvere l'annoso problema.

Sono da accogliere con favore le parole del 31 gennaio di Andrea Enria (*Chairman* EBA) del riguardo la costituzione di una *European Asset Company* per la gestione e successiva rivendita dei crediti a livello consolidato, verso la quale sarebbe sicuramente interessante effettuare uno studio specifico.

Forti sono però le critiche da parte di alcuni Paesi dell'Unione a tale progetto.

Nonostante la volontà di non condividere le responsabilità riguardanti una gestione unica dei crediti deteriorati, proveniente soprattutto da Paesi del centro e del nord Europa, occorre però ricordare la natura sistemica di tale strumenti all'interno di un contesto economico e finanziario unificato quale l'Unione Europea.

Non si tratta infatti di un mero problema economico, quanto piuttosto sta assumendo sempre maggiormente una connotazione di polveriera politica.

La situazione non rosea in cui versa l'Unione Europea, la mancanza di risposte forti e concrete (come avvenute per esempio negli Usa da parte di una FED a pieni poteri), la mancanza di una vera unione fiscale e politica e l'eccessivo attaccamento verso un modello di austerità basato su numeri spesso errati (famoso l'errore del modello Reinhart-Rogoff 2010) non hanno portato un miglioramento, quanto piuttosto un avvimento dell'Europa su se stessa, con conseguente rinascita di movimenti populistici ed euroscettici, che stanno attraversando l'Unione da destra a sinistra e che potrebbero avere implicazioni molto gravi dal punto di vista politico e sociale.

Il problema dei *Non Performing Loans*, a cui sono legati inevitabilmente i futuri economici di molti Paesi dell'Unione, rischia di innescare una miccia che, unitamente a problemi a cui assistiamo ogni giorno (flussi migratori, disoccupazione, mancanza di fiducia tra stati, contesto geopolitico instabile) distruggerebbe quanto di valido fatto dall'Europa fino ad adesso.

Come citato nella sua recente dichiarazione dal presidente della BCE Mario Draghi, *l'euro è una decisione coraggiosa, con la quale è stato possibile creare legami che sono sopravvissuti alla peggiore crisi economica e adesso è facile sottostimare questo impegno e forte è la tentazione di rivoltarsi contro i propri vicini o di cercare soluzioni nazionali*.¹⁶⁶

La strada giusta da perseguire non è dunque quella di allontanarsi dal progetto europeo e sono da guardare con timore gli annunci riguardo eventuali misure protezionistiche.

Le parole di Draghi mi danno una forte motivazione e, dietro una maschera che non lascia trasparire nulla tipica di chi esercita l'attività del banchiere centrale, mi danno una grande motivazione per il futuro.

¹⁶⁶ Cfr. (United Nations Commission on International Trade L, Legislative Guide on Secured Transactions, 2007)

Queste infatti sono la più candida dimostrazione che vi è la possibilità che, in un futuro, possa morire l'Euro o l'Unione Europea stessa, ma lo spirito europeo appartiene ad ognuno di noi e permea, ormai, il nostro continente.