

Dipartimento di Impresa e Management

Cattedra di Finanza Aziendale

**Impatto e gestione degli NPL da parte
delle banche italiane: il caso MPS**

Relatore

Prof. Raffaele Oriani

Candidato

Edoardo Agnese

Matr. 201111

ANNO ACCADEMICO 2017/2018

INDICE:

Introduzione

Capitolo 1

- 1.1** Definizione dei Non Performing Loans e caratteristiche Principali
- 1.2** Concetti di base e regole per la valutazione di bilancio
- 1.3** Texas ratio e il caso di fine anni '80
- 1.4** I crediti deteriorati nell' area euro
 - 1.4.1 Addendum alle linee guida della BCE per le banche sugli NPL
- 1.5.** I crediti deteriorati del sistema bancario italiano: la situazione attuale

Capitolo 2

- 2.1** Impatto sulle banche
 - 2.1.1 Sensibilità rispetto ai tempi di recupero
 - 2.1.2 Gradualità nella riduzione dell'elevato stock di NPL e necessità di una gestione attiva da parte delle banche
- 2.2** Strategia per gli NPL (linee guida BCE)
 - 2.2.1 Valutazione del contesto operativo
 - 2.2.2 Elaborazione della strategia e attuazione del piano
 - 2.2.3 Integrazione della strategia nei processi gestionali e comunicazioni all'autorità di vigilanza
 - 2.2.4 Monitoraggio degli NPL e delle relative attività di recupero
- 2.3** Cessione degli NPL: la cartolarizzazione
 - 2.3.1 Come funziona
 - 2.3.2 Problemi, opportunità e recenti modifiche alla legge 130/1999

Capitolo 3

- 3.1** MPS maxi-cartolarizzazione
 - 3.1.1 La situazione attuale
 - 3.1.2 Il Piano di Ristrutturazione 2017-2021

3.1.3 La maxi-cartolarizzazione

Conclusioni

Introduzione

Tale elaborato ha l'obiettivo di spiegare quello che sta diventando nel corso degli anni un problema sempre più grande e che coinvolge un crescente numero di soggetti: i crediti deteriorati. Il fine di questa tesi è quindi quello di definire in termini tecnici i Non Performing Loans, analizzare quello che è l'impatto e la gestione da parte di una banca e in ultima istanza andare a spiegare un importante caso di cartolarizzazione che ha visto coinvolta una delle maggiori banche italiane: Monte dei Paschi di Siena.

Nella prima parte di questa trattazione, verranno appunto enunciate le caratteristiche principali dei crediti deteriorati e le regole per la valutazione in bilancio degli stessi. A seguito della crisi finanziaria del 2007, il numero di Non Performing Loans in Europa ha subito un'impennata e solo negli ultimi anni si è riusciti a diminuirne la quantità, restando comunque al di sopra della soglia di 800 miliardi di euro. Proprio per questo motivo si è deciso di analizzare una ricerca di Moody's sul settore del credito in Europa, per fornire un quadro ben preciso su quali siano i paesi europei maggiormente colpiti dai crediti deteriorati e i settori maggiormente coinvolti. Dal momento che il nostro paese rientra nei quattro paesi europei più colpiti dai Non Performing Loans, mi è sembrato opportuno dedicare all'Italia un paragrafo per descriverne la situazione. Infatti, grazie ai dati forniti da Banca Ifis, andremo ad analizzare il settore del credito nella penisola italiana per capire la distribuzione per regione dei crediti deteriorati, ma soprattutto quali siano i settori maggiormente colpiti.

Nella seconda parte verrà analizzato l'impatto dei crediti deteriorati sulle banche e quindi sia la sensibilità degli stessi rispetto ai tempi di recupero, sia la necessità di gradualità nella riduzione degli stock di Non Performing Loans. La Banca Centrale Europea ha fornito inoltre delle linee guida alle banche per la gestione dei crediti deteriorati e un paragrafo sarà dedicato alla trattazione dei modi in cui le banche possono quindi controllarli, monitorarli e gestirli.

Nell'ultima parte del secondo capitolo ci soffermeremo su una tecnica che al giorno d'oggi è da ritenersi fondamentale nei mercati finanziari: la cartolarizzazione. Come sappiamo la liquidità è uno degli elementi cardine per il giusto funzionamento dei mercati, ed è proprio questo il motivo che spinge le banche ad utilizzare questa tecnica, che permette loro di trasformare titoli che in realtà non sarebbero negoziabili in titoli scambiabili sul mercato.

L'obiettivo è in questo caso quindi quello di spiegare nel dettaglio il corretto funzionamento di questa tecnica e la sua evoluzione nel tempo, dato che si è risultata essere una tecnica utile, ma ha anche destato numerose problematiche, ed è proprio questo il motivo che ha spinto le autorità a facilitarne il funzionamento e a rendere questo tipo di operazioni più efficienti.

Giungiamo così all'ultima parte di questo lavoro, quella più pratica e a mio avviso anche più interessante. Che Monte dei Paschi di Siena sia una delle realtà finanziarie più grandi e problematiche d'Italia è un fatto noto, ma non tutti conoscono al dettaglio la sua situazione

finanziaria al dettaglio e i piani per il futuro prossimo. Il terzo capitolo infatti, avrà l'obiettivo di spiegare, con un occhio ai bilanci più recenti, quali sono i risultati attuali della banca senese, in termini di ricavi, costi, utile e crediti. Un punto fondamentale del terzo capitolo è l'analisi del piano di ristrutturazione valido per il quadriennio 2017-2021, firmato appunto a luglio dello scorso anno e che ha visto la banca senese porsi degli ambiziosi obiettivi senza trascurare i vincoli ad essa imposti dalla Commissione Europea. Uno dei punti di partenza per la realizzazione di tale piano è lo smobilizzo dell'enorme quantità di Non Performing Loans che la banca ha in pancia. Il fine ultimo di questo trattato sarà quindi quello di analizzare al dettaglio quella che si è poi verificata essere la più grande cartolarizzazione mai vista in Europa, conclusa verso la fine del giugno scorso e che ha visto la banca senese disfarsi di oltre 24 miliardi di euro di crediti deteriorati.

1.1 Definizione dei Non Performing Loans e caratteristiche principali

Il “corpus” di norme che disciplina l’attività bancaria è formato dal Testo Unico Bancario (TUB), che regola l’attività bancaria e creditizia, dal Decreto Legislativo 27/11/1992 n. 87, che ha voce per quanto riguarda l’informativa di bilancio di società e banche, e dalla Circolare 262 della Banca d’Italia 22/12/2005, che contiene norme per la redazione degli schemi di bilancio bancario conformemente ai principi contabili internazionali IAS/IFRS. Stando quindi a quanto enunciato dall’articolo 10 del suddetto Testo Unico Bancario, possiamo capire in cosa consiste il ruolo delle banche e quali sono i loro principali compiti:

“La raccolta di risparmio tra il pubblico e l’esercizio del credito costituiscono l’attività bancaria. Essa ha carattere d’impresa”¹

I servizi offerti dalle banche possono essere scomposti in²:

1. Attività finanziaria, come ad esempio servizi fiduciari e la sottoscrizione di emissioni
2. Attività monetaria, come la possibilità di mettere a disposizione svariati servizi di pagamento
3. Attività di intermediazione, come l’offerta di prodotti di risparmio o investimento e l’erogazione di prestiti

Riguardo a questo ultimo punto è bene specificare che l’attività del prestito prevede quattro fasi³: la prima consiste nell’acquisizione delle strategie e delle modalità operative di implementazione, la seconda è la più importante e consiste nella valutazione del merito creditizio e delle eventuali garanzie e in questa fase viene concesso il prestito, nella terza fase avviene il monitoraggio e la revisione di eventuali situazioni rischiose e nell’ultima fase vi è l’eventuale gestione del contenzioso. E’ bene soffermarci a questo punto sull’importanza della seconda fase, quella della concessione. In questa fase viene analizzato il rischio di credito, che può essere definito come

“il rischio che nell’ambito di un’operazione creditizia il debitore non assolva anche solo in parte ai suoi obblighi di rimborso del capitale e/o al pagamento degli interessi al suo creditore”⁴

Il rischio di credito è formato da due componenti fondamentali che sono la perdita attesa (EL, expected loss) e la perdita inattesa (UL, unexpected loss), ma è proprio quest’ultima la

¹ Art. 10, Testo Unico Bancario, Decreto legislativo 1 Settembre 1993, n. 385

² A. Saunders, Economia degli intermediari finanziari, Mc Graw Hill, 2015

³ A. Malinconico, Il credit risk management del portafoglio prestiti. Da Basilea 1 a Basilea 3, Franco Angeli, 2013

⁴ M. Maraglino, Il processo analitico di pianificazione finanziaria in azienda, Commercialista.com 2013

componente di rischio più elevata poichè consiste in tutte quelle perdite che non si prevede di subire al momento dell'erogazione del credito. I due tipi di perdita sono illustrati dalle seguenti formule⁵:

$$EL = EAD \times LGD \times PD$$

$$UL = \sqrt{Var(EAD \times LGD \times L)}$$

Nelle precedenti formule PD sta per "Probability Default", essa è un attributo della controparte e dipende dalle sue caratteristiche come ad esempio il reddito, l'area economico-finanziaria come si è comportato in passato, se è già stato cliente e quanto è indebitato. "Exposure At Default" (EAD) è il valore totale delle esposizioni di una banca al momento di default del credito, mentre "Loss Given Default" (LGD) indica la percentuale stimata di perdita in caso di insolvenza, tenendo conto del valore recuperabile in caso di escussione delle garanzie.

A questo punto è necessario distinguere tra crediti certi, ovvero quei crediti che non destano alcun dubbio sull'adempimento della controparte, e crediti il cui incasso non risulta così scontato come per i primi. Questi ultimi vengono chiamati crediti deteriorati, in inglese Non Performing Loans, e trovano la loro definizione e classificazione nella circolare n. 272, emanata da Banca d'Italia il 30 luglio 2008. Questi crediti sono quindi identificabili in tre categorie, e sono⁶:

- Sofferenze: sono crediti che non danno certezza per quanto riguarda l'incasso, a causa dello stato di insolvenza del debitore o di situazioni equivalenti
- Inadempienze probabili: sono crediti che, senza l'utilizzo di azioni come l'escussione delle garanzie, risultano estremamente difficili da riscuotere
- Esposizioni scadute e/o sconfinanti: sono esposizioni che, alla data di riferimento, risultano scadute da più di 90 giorni

E' bene sottolineare che oltre a queste tre categorie, è possibile individuare una determinata tipologia di crediti deteriorati che rappresentano una concessione da parte della banca. Questi crediti possono risultare tra le sofferenze, le inadempienze probabili o le esposizioni scadute, in quanto non costituiscono una categoria a sé stante. Per concessione in questo caso si intende una deroga alle condizioni contrattuali che di norma vengono offerte ai clienti, e un

⁵ A. Saunders, Economia degli intermediari finanziari, Mc Graw Hill 2015

⁶ Banca d'Italia, Circolare n. 272 del 30 Luglio 2008

esempio calzante può essere rappresentato dalla diminuzione del tasso di interesse del finanziamento o dall'estensione della durata del prestito. Le misure di concessione hanno per la banca una doppia finalità: cercare di gestire e salvare quelle che sono le posizioni a rischio e puntare ad uno specifico gruppo di clienti in difficoltà, affinché questa politica non risulti inefficace. Questo tipo di “crediti forborne” sono classificabili in due categorie, a seconda dei soggetti a quali sono concessi⁷:

- “Forborne performing exposures”, se concessi a soggetti in difficoltà economica
- “Non performing exposures with forbearance measures”, se concessi a clienti in stato di default accertato

1.2 Concetti di base e regole per la valutazione di bilancio

Negli anni passati uno degli obiettivi dell'Unione Europea è stata l'armonizzazione dei principi contabili, con la finalità di garantire l'evoluzione e la funzionalità del mercato finanziario europeo.

Il fatto che ogni stato utilizzasse principi e regole contabili proprie rendeva estremamente difficile il paragone dei bilanci tra imprese di paesi diversi, rallentando quindi l'evoluzione del mercato europeo. E' stata proprio la scarsa funzionalità delle regole contabili europee, inadatte a garantire gli obiettivi prefissati dalla Comunità Europea, che ha dato il più grande impulso alla stipulazione e alla successiva introduzione dei principi contabili internazionali IAS/IFRS. Tali principi, emanati dall'International Standard Accounting Board (ISAB), nascono con l'obiettivo quindi di formare un approccio alla contabilità che sia uguale per tutte le imprese in Europa oltre a far sì che la comparazione dei bilanci delle stesse risulti più facile e che l'informativa finanziaria risulti più trasparente.

In Italia il decreto legislativo n. 38/2005 è stato di grande importanza in questo ambito poiché ha stabilito, per alcuni tipi di società come ad esempio le società quotate e gli intermediari finanziari, l'obbligo o la facoltà di aderire agli IAS/IFRS, mentre tutti gli altri tipi di società rimangono legati ai principi nazionali. In Italia quindi le banche, per le valutazioni dei crediti in bilancio, si rifanno al criterio del costo ammortizzato, come per altro fanno tutti gli istituti bancari europei che aderiscono agli IAS/IFRS. Tale criterio può però non essere utilizzato in determinate situazioni, per esempio quando una società non è obbligata alla redazione del

⁷ Banca d'Italia, Circolare n. 272 del 30 Luglio 2008

bilancio in forma ordinaria oppure quando i crediti hanno durata inferiore ai 12 mesi. Il criterio del costo ammortizzato si basa quindi sull'attualizzazione dei flussi di cassa che si prevede di incassare durante la vita del credito e tale attualizzazione è effettuata grazie all'utilizzo del tasso di interesse effettivo originario del credito. Nel calcolo di tale tasso, sarà fondamentale la valutazione dei flussi tenendo in considerazione tutti i termini contrattuali, mentre non è opportuno tenere conto delle perdite future sui crediti.

Il Gross Book Value (GBV), ovvero il valore di un credito senza considerare le rettifiche su di esso, è pari a⁸:

$$GBV = \sum_{t=1}^n \frac{f_t}{(1+i)^t}$$

in cui "f" rappresenta i flussi di cassa attesi.

Sebbene la differenza media percentuale tra prezzo esposto in bilancio dalle banche italiane (ask) e prezzo di acquisto degli operatori specializzati (bid) sia circa di 19 punti percentuali, tale metodo è valido anche per la determinazione del valore netto dei Non Performing Loans. Nel caso quindi in cui la controparte debitrice si trovi in una condizione di difficoltà riguardo i suoi doveri contrattuali, le cose che una banca deve fare sono⁹:

- Stimare la consistenza dell'eventualità di non riuscire ad incassare quanto previsto
- Fare una previsione dell'importo recuperabile
- Stabilire i nuovi tempi di recupero

Queste considerazioni comportano un ricalcolo delle previsioni di incasso, che si presenta sotto la forma di una "rettifica di valore" in conto economico.

E' ora importante capire quali sono gli elementi da scartare e quelli invece da considerare nel calcolo dei nuovi flussi di cassa attesi. Tra le componenti prese in considerazione rientrano senz'altro i costi diretti di gestione dei crediti deteriorati, ovvero quelli riferiti ad esempio alla cessione delle garanzie, ma non i costi indiretti, poichè si tratta di costi che vengono iscritti nel conto economico dell'anno di riferimento.

⁸ P. Bortot, *Matematica Finanziaria*, Monduzzi Editoriale 2016

⁹ Note di stabilità finanziaria e vigilanza, n.3 Aprile 2016

Possiamo a questo punto parlare del valore di un credito deteriorato corretto in base alle suddette rettifiche, conosciuto anche come Net Book Value (NBV)¹⁰:

$$NBV = \sum_{t'=1}^{n'} \frac{f'_{t'}}{(1+i)^{t'}}$$

Dove “f’ ” indica la nuova stima dei flussi di cassa, minore di “f”, mentre “n ’ ” è la nuova previsione di tempo necessario per incassare il credito, maggiore di “n” proprio a causa delle dilungazioni legate alle procedure per il realizzo delle garanzie.

La rettifica di valore è identificata come R ed è quindi pari a:

$$R = GBV - NBV$$

Infine, c’è la possibilità che il credito torni “in bonis”, cioè che risulti nuovamente esigibile, e in questo caso verrà contabilizzata una ripresa di valore della grandezza di R, oppure è possibile un ulteriore deterioramento, e in quest’ultima ipotesi andranno contabilizzate nuove rettifiche.

1.3 Il Texas ratio e il caso di fine anni ‘80

L’associazione bancaria italiana (ABI) è un’associazione senza scopo di lucro che gioca un ruolo importante nella scena finanziaria italiana. Una delle funzioni principali di questa associazione è l’azione di rappresentanza che essa svolge in un contesto internazionale, infatti l’ABI, grazie alla continua interlocuzione con la Federazione Bancaria Europea, dà voce agli interessi degli associati. Gli obiettivi dell’associazione vengono perseguiti grazie alla continuità che l’associazione stessa pone nelle sue attività, tra cui ricordiamo l’attività di studio e ricerca, la promozione e la difesa delle politiche del lavoro e la collaborazione con gli enti pubblici. Una importante analisi è stata svolta recentemente dall’associazione bancaria italiana sulle sofferenze nette del sistema creditizio in Italia, ed ha riportato un risultato piuttosto critico: 59,3 miliardi di euro¹¹. Una situazione delicata, se consideriamo infatti l’insieme dei crediti che presentano irregolarità in Italia si sfiora la soglia dei 200 miliardi di euro, mentre in Europa si raggiungono i 900 miliardi di euro.¹²

La criticità dei risultati e il bisogno di calcolare l’influenza dei crediti deteriorati sul sistema hanno spinto anche gli istituti di credito italiani all’adozione di un indicatore americano: il Texas Ratio. Tale indicatore prende il suo nome appunto dallo stato americano del Texas, luogo in cui Gerard Cassidy, banchiere della RBC Capital Markets, lo ideò con l’obiettivo di

¹⁰ P. Bortot, *Matematica Finanziaria*, Monduzzi Editoriale 2016

¹¹ Rapporto mensile ABI, marzo 2018

¹² Il Texas Ratio, www.borsaitaliana.it

valutare gli istituti bancari statunitensi. Le banche texane si trovarono infatti, verso la fine degli anni '80, in una condizione di disordine e precarietà, dovuta al loro modo di concedere prestiti poco disciplinato. I risultati alla soglia degli anni '90 erano disastrosi: per oltre un quinto delle banche texane l'indicatore superava l'unità, e nel decennio successivo infatti proprio quello stato segnò all'incirca 140 fallimenti bancari.

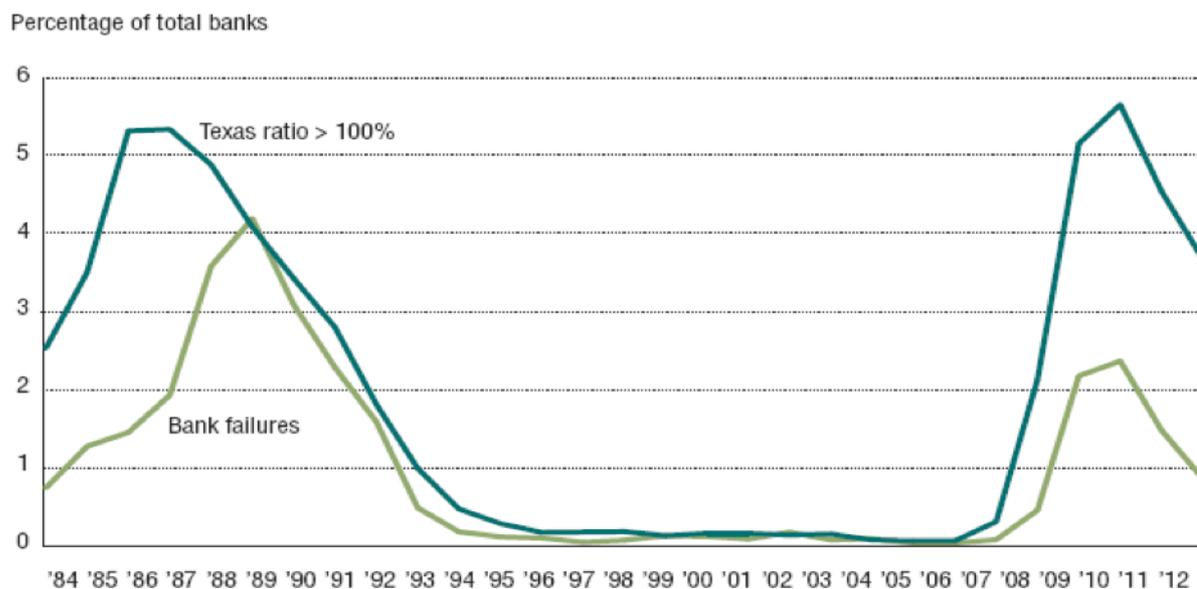
Il Texas Ratio, secondo la prima versione della sua formula, è dato dal quoziente di due elementi:

- Il valore totale dei Non Performing Loans e degli immobili posti a garanzia di essi
- Il risultato della somma del patrimonio netto tangibile e dei fondi posti a rettifica dei suddetti crediti¹³

Tale indicatore mette perciò a rapporto i crediti considerati “a rischio” al patrimonio netto tangibile dell'istituto bancario, con l'obiettivo di verificare che il denominatore sia maggiore del numeratore, in maniera tale che la banca sia pronta ad affrontare un possibile mancato incasso di questi crediti. Infatti, affinché il Texas Ratio sia considerato critico, il suo valore deve superare l'unità. Il valore di questo indicatore aumenta al crescere della probabilità che la banca risulti insolvente, sebbene tenda ad indicare un maggior numero di istituti potenzialmente coinvolti in situazioni di insolvenza rispetto a quelli effettivamente insolventi. Il seguente grafico mostra infatti il rapporto tra incidenza percentuale delle banche con Texas Ratio superiore all'unità e incidenza percentuale dei default bancari.

¹³ Nota sul Texas Ratio, Area Studi Mediobanca, Aprile 2017

(1) Rapporto percentuale tra banche con Texas Ratio >100% e default bancari



Fonte: Reports of Condition and Income, Federal Financial Institutions Examination Council, gennaio 2018

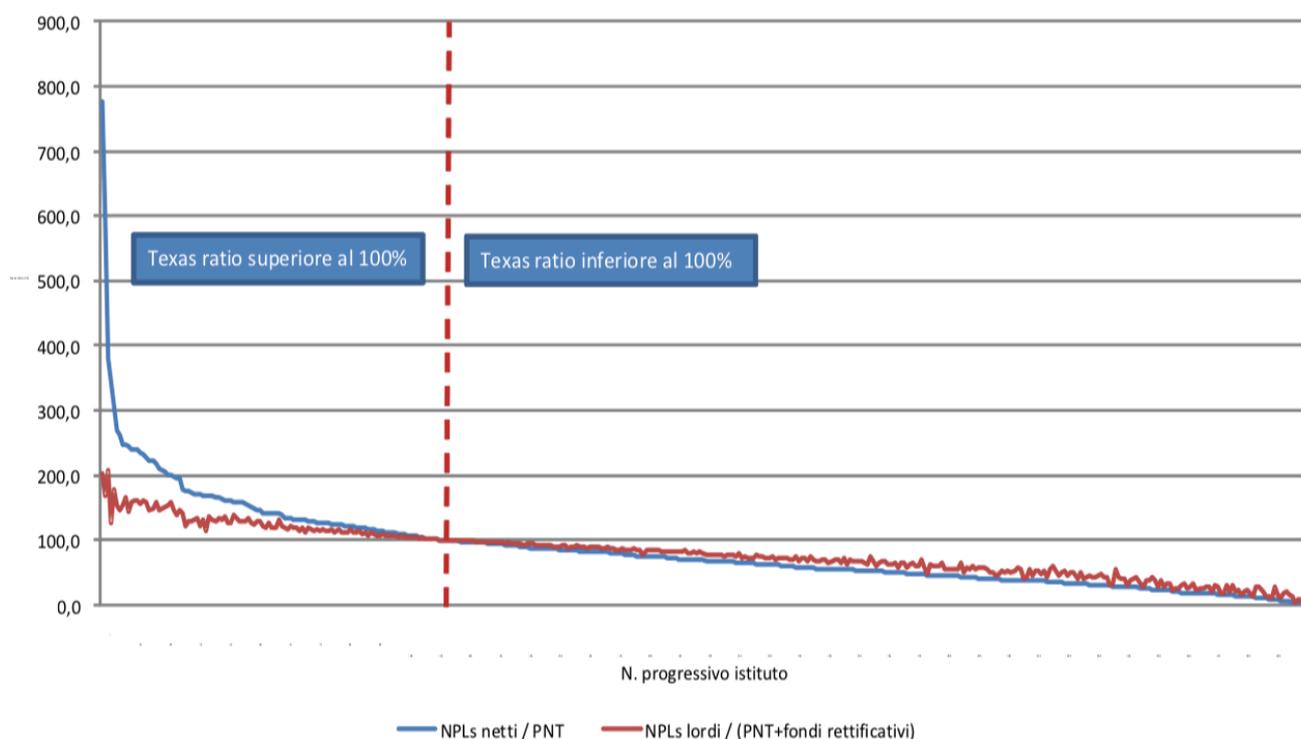
Con il tempo hanno preso piede numerose varianti del Texas Ratio con l'obiettivo di semplificare il suo calcolo e il suo utilizzo. Molte banche per esempio hanno fatto uso del cosiddetto "Texas Ratio Modificato", inteso come rapporto tra crediti deteriorati netti, cioè privi dei fondi rettificativi specifici, e patrimonio netto tangibile (più le riserve per perdite su crediti).

Un'importante differenza tra le due varianti è che secondo la nuova formula i fondi rettificativi non sono considerati come riserve e quindi non fungibili con mezzi propri, al contrario nella versione originale essi rappresentano quella parte di NPL considerata senza valore di recupero.¹⁴

Possiamo a questo punto analizzare la relazione presente tra le due formule del Texas Ratio:

¹⁴ Il Texas Ratio, www.borsaitaliana.it

(2) Relazione tra due formulazioni del Texas Ratio



Fonte: Nota sul Texas Ratio, Area Studi Mediobanca, Aprile 2017

Da questo grafico emergono dati importanti, si può infatti notare che entrambe le formule hanno la stessa capacità di dividere gli istituti bancari in due sezioni (superiore al 100% o inferiore al 100%), ma non li dispongono nello stesso ordine all'interno di essi. Inoltre, la formula più moderna attribuisce valori più alti alle banche in difficoltà, e valori minori alle banche con Texas Ratio inferiore al 100%.

1.4 I crediti deteriorati nell'area euro

In seguito alla crisi finanziaria del 2007, i crediti deteriorati hanno progressivamente ottenuto una voce sempre più importante sugli attivi delle banche, aggravandone la situazione.

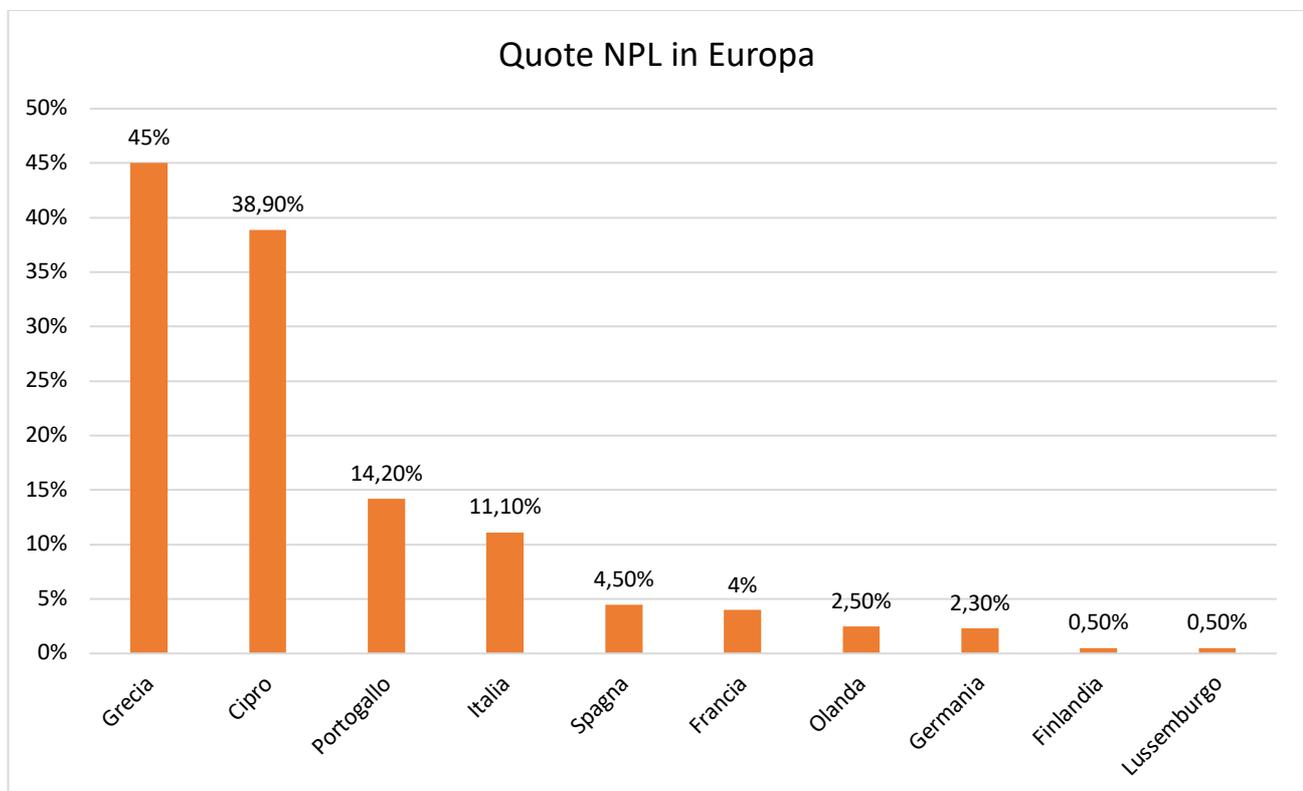
Sapendo che uno dei fattori che incide maggiormente sul valore degli attivi bancari sono i crediti deteriorati, si può giungere alla conclusione che qualità degli attivi e livello dei Non Performing Loans vanno di pari passo.

Per capire nel dettaglio quale sia la situazione odierna del mercato dei crediti deteriorati in Europa, possiamo rifarci alla sapiente analisi effettuata da Moody's sul settore del credito in Europa che, analizzando la condizione di ben 28 tra le più importanti banche in Europa, ci fornisce un quadro dettagliato sulla distribuzione dei Non Performing Loans nell'eurozona¹⁵.

¹⁵ Moody's, "Moody's European banks; Despite significant progress, problem loans are still an issue for some large bank"

Stando ai dati forniti dalla società di rating americana, a inizio 2018 il numero totale dei crediti deteriorati era di circa 813 miliardi di euro, un miglioramento di quasi 300 miliardi se pensiamo che fino al 2014 l'ammontare dei suddetti crediti superava i 1100 miliardi di euro. La quota dei NPL sui prestiti totali erogati infatti si aggira oggi intorno al 4%, e questo rappresenta un sostanziale progresso rispetto al quasi 7% del 2016 o all'8% del 2013.¹⁶ Premesso che una diminuzione degli stock di crediti deteriorati avrebbe senz'altro un effetto positivo sul mercato europeo, alcuni paesi membri hanno a tal fine posto in essere strategie incentrate sulle determinanti strutturali dei NPL. Il miglioramento della situazione rispetto agli anni passati è quindi in parte attribuibile all'azione di paesi come Irlanda, Spagna e Slovenia che hanno adottato specifici provvedimenti volti ad impattare su particolari elementi di portafoglio reputati come la prima causa dei crediti deteriorati.

(3) Quote NPL in Europa



Fonte: elaborazione propria sui dati Moody's

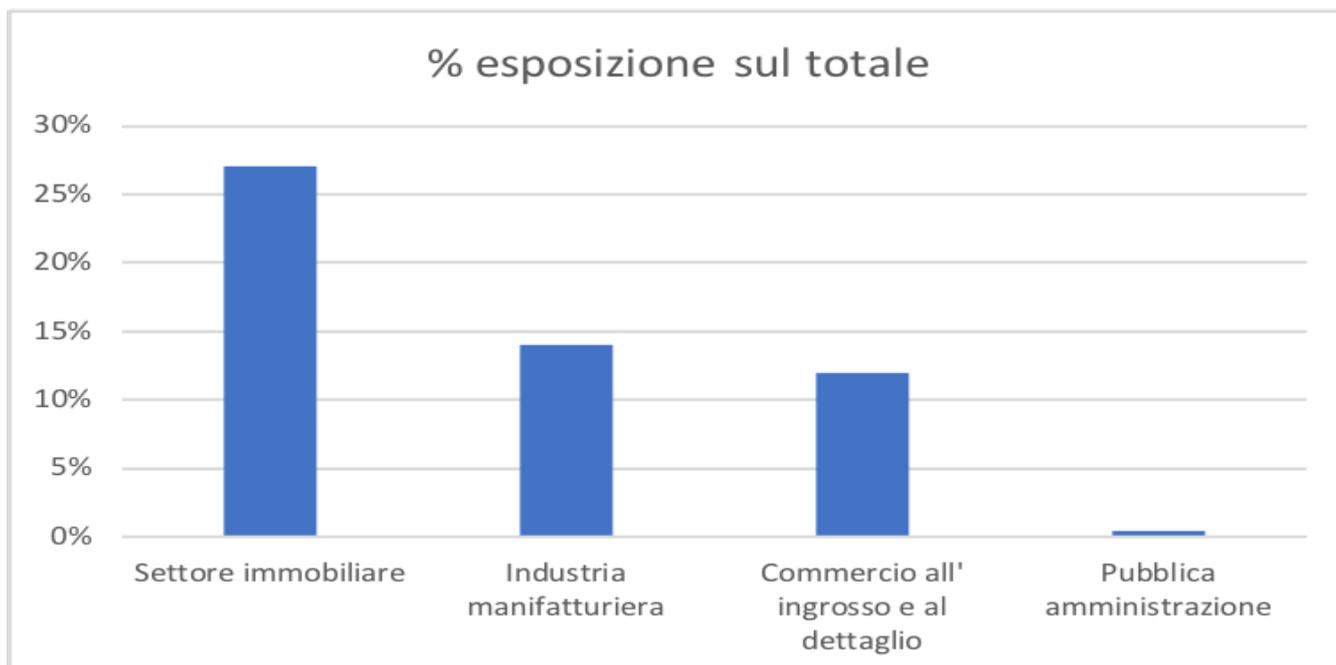
Come si può notare da questo grafico, l'Italia, con una quota pari all'11,1%, si posiziona tra le "weak four", ovvero i 4 stati con il rapporto tra crediti deteriorati e totale dei prestiti erogati più alto. Le prime tre posizioni di questa classifica, ottenuta mettendo a confronto i dati fornitici dall'analisi di Moody's, sono occupate da Grecia, Cipro e Portogallo. La Grecia continua ad avere da molti anni il sistema più influenzato dalla faccenda dei crediti deteriorati, che infatti costituiscono oggi quasi il 45% del totale dei prestiti e, stando a quanto stabilito dall'addendum della Banca Centrale Europea, le banche greche sarebbero

¹⁶ P. Valentini, Moody's, npl ancora un problema per le banche europee, Milano Finanza 2018

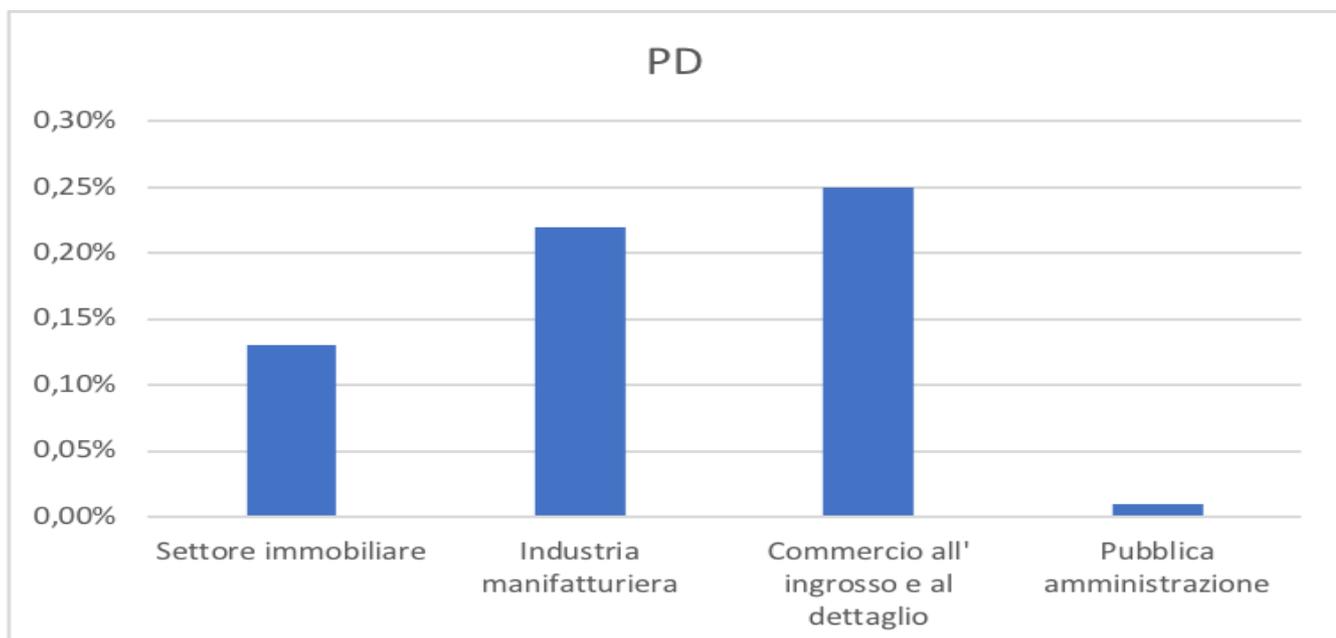
costrette a una sostanziale riduzione del numero di crediti deteriorati presenti nei loro bilanci: 12 miliardi nel 2018 e 13 nel 2019. Le quote di Cipro e Portogallo si aggirano rispettivamente attorno al 38,9% e al 14,2%, in aumento rispetto al 2013.

I vari effetti scatenati dai NPL sono diversi in base alla grandezza del sistema bancario su cui impattano, per esempio in Francia gli istituti sono più piccoli rispetto ad altri paesi, pertanto il totale dei crediti deteriorati sul totale dei prestiti erogati è pari al 4%. La situazione è andata di gran lunga migliorando in Spagna, che grazie alla ripartenza dell'economia, ha visto la sua quota di crediti deteriorati scendere al 6%. I paesi meno colpiti dall'effetto dei Non Performing Loans risultano essere Lussemburgo e Finlandia (0,5%), preceduti da Olanda e Germania, in cui il peso dei crediti deteriorati è rispettivamente del 2,5% e del 2,3%.

(4) % esposizione sul totale dei crediti



(5) PD dei settori europei



Grazie alla consultazione dei dati fornitici dall’European Bank Authority (EBA) nel “Risk assessment of the European banking”, possiamo stabilire una classifica dei vari settori che abbia come determinanti la natura delle esposizioni e la probabilità di default delle istituzioni bancarie dell’eurozona. Il settore degli immobili occupa la prima posizione con una percentuale di esposizione sull’ammontare di crediti concessi superiore al 25%, ma con una “probability default” relativamente bassa (0,12%), inferiore anche a quelle del settore manifatturiero (0,22%) e del commercio all’ingrosso e al dettaglio (0,25). L’ esposizione di questi ultimi due settori sul totale risulta essere rispettivamente del 14% e del 12%. Chiude la classifica il settore della pubblica amministrazione e della difesa con un’esposizione dello 0,4% sul totale e una probabilità di default prossima allo zero.¹⁷

1.4.1 Addendum alle linee guida della BCE per le banche sugli NPL

Il quindici marzo 2018 è stato pubblicato dalla Banca Centrale Europea un addendum sulla gestione dei Non Performing Loans, atto ad integrare e rinforzare quanto già stabilito in materia dalla stessa BCE esattamente un anno prima nel documento “Linee guida per le banche sui crediti deteriorati”.

Tale addendum è valido per tutti gli enti bancari posti sotto la vigilanza della BCE, ma va precisato il suo carattere non vincolante, infatti esso indica solamente quelle che sono le aspettative delle autorità di vigilanza in termini di livelli minimi di accantonamento prudenziale e fungerà da base per il dialogo tra banche e BCE. Quest’ultima deciderà di volta in volta quali misure adottare e l’obiettivo è quindi quello di formare degli accantonamenti adeguati ad ogni tipo di Non Performing Exposure (NPE), prendendo in considerazione non solo il livello di garanzia presente sul credito, ma anche la sua anzianità.

Quanto stabilito dall’addendum non può in alcun modo trovarsi in contrasto con le norme contabili, e i suddetti livelli minimi di accantonamento prudenziale sono dati dal totale dei seguenti elementi:

- Gli accantonamenti stabiliti dalla norma contabile di riferimento
- Le mancanze di accantonamenti riguardo alle perdite attese
- Le deduzioni di CET1 dai fondi propri su iniziativa della banca ai sensi dell’articolo 3 del CRR¹⁸

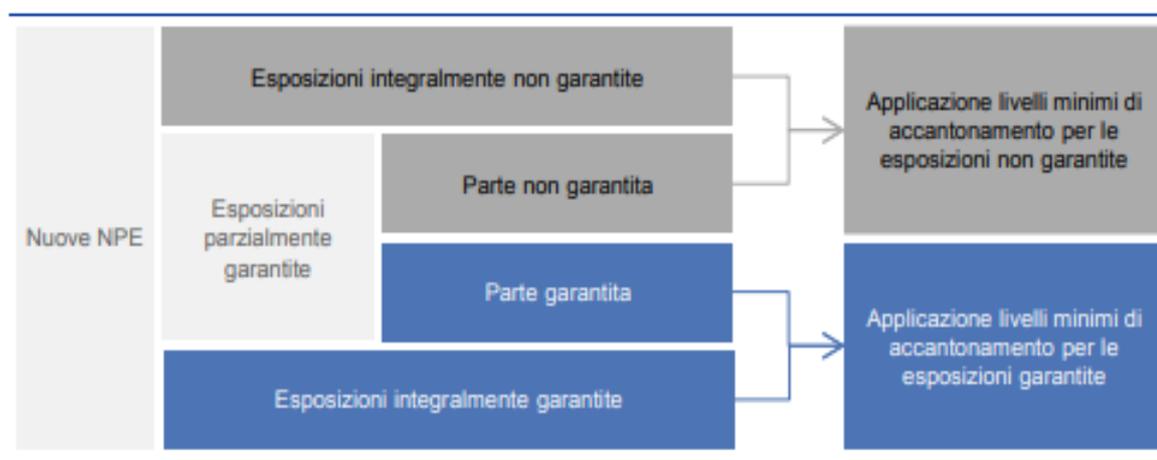
¹⁷ Risk assessment of the european banking system, EBA, 2016

¹⁸ Addendum alle linee guida della BCE per le banche sui crediti deteriorati (NPL). BCE, Ottobre 2017

Nonostante il carattere non vincolante dell'addendum, gli istituti bancari hanno l'obbligo di riferire annualmente alle autorità di vigilanza di quanto il loro accantonamento prudenziale si discosti da quello stabilito in conformità a tale addendum. E' possibile per le banche discostarsi dagli obiettivi di accantonamento minimi prefissati, solo nel caso in cui la stessa dimostri che tale accantonamento non è giustificato per una specifica esposizione (è il caso in cui la controparte debitrice compia dei pagamenti e quindi i livelli minimi di accantonamento prudenziale risulterebbero superiori al 100% dell'esposizione), oppure che l'utilizzo di tali livelli minimi non sia ragionevole per una data circostanza. A tale comunicazione seguirà un processo di accertamento da parte delle autorità di vigilanza, il cui risultato sarà preso in considerazione dal Meccanismo di vigilanza unico nel suo processo di revisione e valutazione prudenziale.

Secondo le definizioni di questo addendum, per NPE si intendono tutte quelle esposizioni considerate deteriorate dal primo gennaio 2018, senza tener conto di ogni tipo di classificazione precedente a quella data. Come specificato nella parte iniziale di questo paragrafo, come riferimento per i livelli minimi di accantonamento prudenziale viene considerata sia l'anzianità, sia il livello di garanzia sul credito, dove per anzianità si intende gli anni trascorsi dalla data in cui l'esposizione è stata considerata deteriorata alla data di segnalazione. Occorre determinare quali esposizioni siano garantite e quali no, e conseguentemente applicare il giusto livello minimo di accantonamento prudenziale; il seguente schema ci aiuterà a capire il metodo da utilizzare:

(6) Esposizioni garantite vs non garantite e applicazione dei livelli minimi di accantonamento



Fonte: Addendum alle linee guida della BCE per le banche sui crediti deteriorati (NPL). BCE, Ottobre 2017

Da questa rappresentazione schematica si può facilmente intuire che per quanto riguarda le esposizioni non garantite e la parte non garantita delle esposizioni garantite parzialmente si fa riferimento ai livelli minimi di accantonamento per le esposizioni non garantite, mentre alle

esposizioni garantite e alle parti garantite delle esposizioni garantite parzialmente vengono applicati i livelli minimi di accantonamento per le esposizioni garantite.

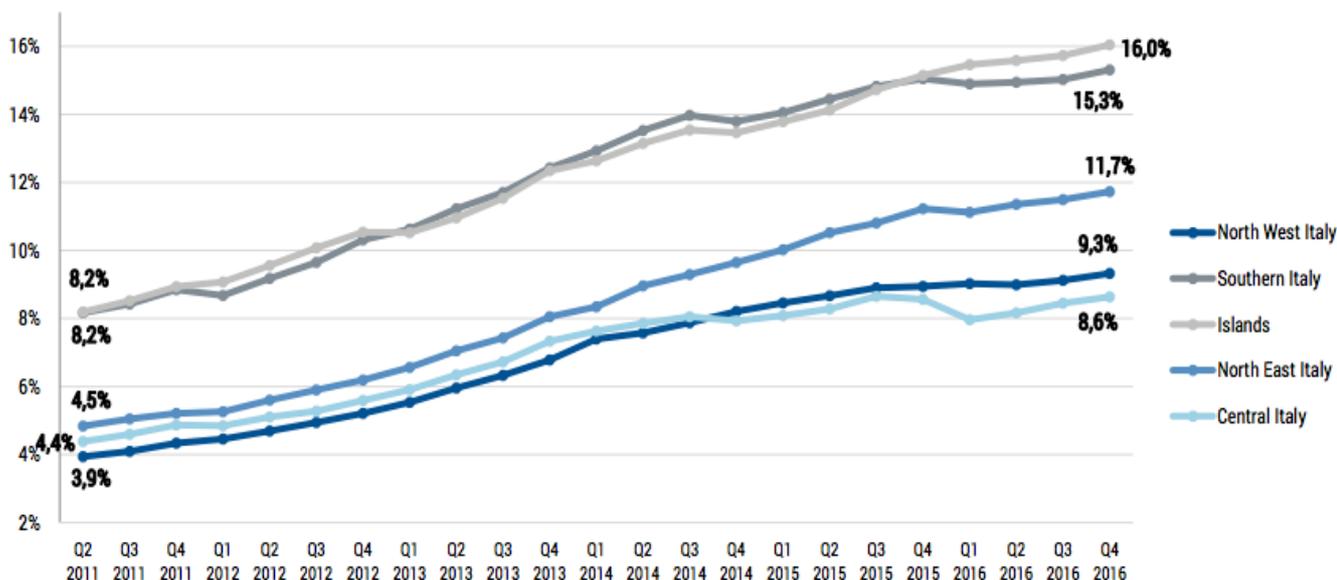
1.5 I crediti deteriorati del sistema bancario italiano: la situazione attuale

Il notevole numero di Non Performing Loans degli enti bancari italiani origina senza dubbio dalla recessione di cui è stata vittima la scena economica italiana nell'ultimo decennio. Si possono individuare due precise parti della fase recessiva, entrambe con durate ed esiti diversi, infatti sebbene durante la crisi dei mutui subprime del 2008 le banche italiane si trovassero in una condizione più sicura rispetto ad altri istituti finanziari europei, decisamente più significativi furono gli effetti della crisi finanziaria iniziata negli ultimi mesi del 2011. Le cose erano già andate peggiorando dopo il 2009, quando l'inasprimento della condizione economica generale fu seguito dall'innalzamento del tasso di formazione di nuovi crediti deteriorati, ma comunque gli effetti più negativi si sono visti con la crisi del debito sovrano. Banca Ifis, grazie a un suo studio sulla situazione dei crediti deteriorati in Italia, ci permette di capire come si è evoluto nel tempo il contesto. L'insieme di Non Performing Loans, nell'arco di sei anni, tra il 2010 e il 2016 è aumentato del 109%, arrivando alla fine dell'ultimo anno ad un ammontare di circa 270 miliardi di euro¹⁹. La situazione è andata di gran lunga migliorando nel corso del 2017, dove nell'arco di 12 mesi vi è stata una massiccia riduzione di crediti deteriorati grazie alle cartolarizzazioni di banche come Unicredit, Banca Popolare di Vicenza e Veneto Banca. Ma non finisce qui: tra le previsioni per il 2018 fanno ben sperare le cartolarizzazioni di Monte dei Paschi di Siena e di Intesa Sanpaolo, che prevedono di liberarsi rispettivamente di 24 e 11 miliardi di crediti deteriorati.

Un altro dato importante da analizzare è la "Coverage Percentage", ovvero il tasso di copertura dei Non Performing Loans, nel 2016 infatti, questo indicatore risultava aumentato di circa il 6% rispetto a due anni prima.

¹⁹ Ricerca di Banca Ifis, Market Watch NPL The Italian Scenario, Aprile 2017

(7) Le regioni italiane e i NPL



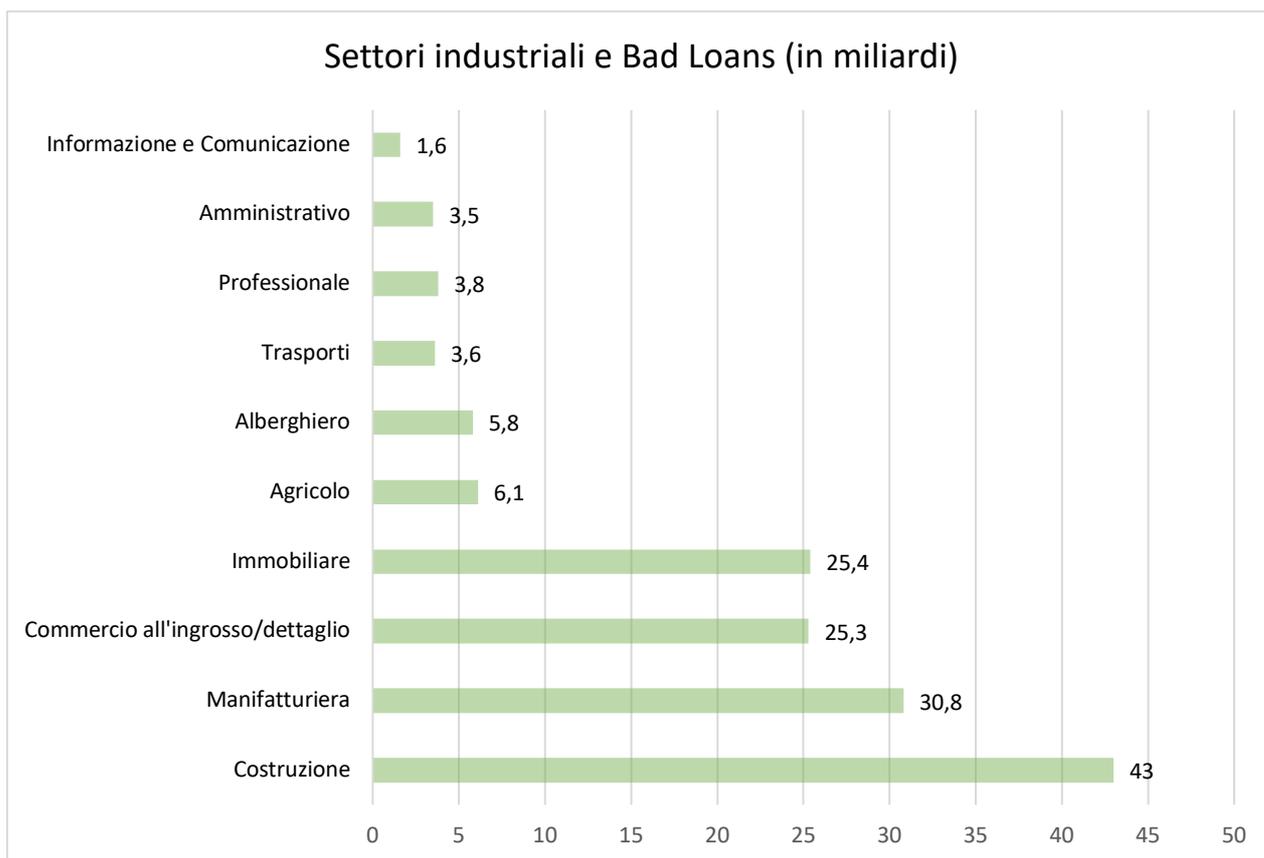
Fonte: Ricerca di Banca Ifis, Market Watch NPL The Italian Scenario, Aprile 2017

Grazie ai dati tratti dall'analisi di Banca Ifis, ci è possibile inoltre fare una mappatura dell'Italia in termini di Non Performing Loans e individuare le regioni più esposte. Il Nord-Est e il Nord-Ovest sono le zone d'Italia che detengono una maggiore percentuale di crediti deteriorati (rispettivamente il 23% e il 29%), e a seguire le due regioni settentrionali sono il centro, il Meridione e infine le isole. Analizzando il grafico sovraesposto possiamo capire però che è al Sud che si trovano le regioni con il peggior rapporto Non Performing Loans su totale dei prestiti concessi, infatti se sia le isole che il Meridione partivano con un valore di tale indicatore pari a 8,2% nel 2011, nel giro di cinque anni vi è stato un aumento rispettivamente del 7,8% e del 7,1%.²⁰

E' importante a questo punto capire quali siano i settori industriali che contribuiscono maggiormente alla creazione e all'aumento dei crediti deteriorati:

²⁰ Tutte queste informazioni sono tratte dalla ricerca "Market Watch NPL" di Banca Ifis

(8) Settori industriali e Bad Loans (in miliardi)



Fonte: Elaborazione propria sui dati tratti dall'analisi "Market Watch NPL" di Banca Ifis

Risulta evidente quindi che il settore delle costruzioni è quello maggiormente esposto con ben 43 miliardi di euro, seguito dall'industria manifatturiera, dal commercio all'ingrosso e al dettaglio e dal settore immobiliare. La classifica è infine chiusa dal settore dell'Informazione e Comunicazione che sebbene risulti esposto per 1,6 miliardi, ha registrato una grande crescita rispetto al decennio precedente.

Un quadro preciso della situazione attuale del sistema bancario italiano ci è inoltre fornito dal Centro Studi di First Cisl²¹, un sindacato che agisce nel settore finanziario. Lo studio condotto è stato infatti incentrato sul paragone tra alcune banche italiane e i principali istituti bancari dei paesi dell'eurozona, e ha evidenziato la forte incidenza dei crediti deteriorati nel sistema del credito nazionale italiano. Analizzando i dati di questo studio, ciò che salta all'occhio è il rapporto crediti deteriorati/patrimonio. In Italia le cifre spaziano dal 118% di Intesa Sanpaolo al 216% di Banco Bpm fino ad arrivare al 692% di Monte dei Paschi di Siena. Ben diversi sono i numeri degli altri paesi in Europa: in Germania il rapporto NPL/patrimonio per Deutsche Bank è dell'11,5%; Banco Santander, prima banca in Spagna, si presenta con il 32%; e le cifre in Francia sono del 27% per Credit Agricole e del 36% per Société Générale.

²¹ A. Scaglioni, "I crediti deteriorati in Europa", Ufficio Studi e ricerca First Cisl, 2016

Il nostro paese è leader anche per quanto riguarda il rapporto tra NPL e crediti lordi: la media infatti è di circa il 20% per gli istituti bancari italiani, mentre i risultati migliori si hanno in Germania con l'1,7% di Deutsche Postbank. Al centro della classifica si posizionano gli enti bancari di paesi come Austria e Francia, dove la media non supera il 5%.

Presi in considerazione i dati sopra elencati, viene spontaneo supporre che l'Italia sia prima anche per quanto riguarda le riserve sui Non Performing Loans. Tali riserve ammontano in Italia a oltre 122 miliardi di euro, cifra quasi dieci volte più grande dei 14 miliardi di euro in Germania. Più alte di quelle tedesche sono le riserve delle banche francesi e spagnole, che si avvicinano di più a quelle italiane con rispettivamente 78 e 61 miliardi di euro.

CAPITOLO II

2.1 Impatto sulle banche

2.1.1 Sensibilità rispetto ai tempi di recupero

“Il recupero del credito è costituito dall’insieme delle attività che pone in essere un soggetto (il creditore) titolare di un credito nei confronti di un altro soggetto (il debitore) e dirette ad ottenere il pagamento di quanto dovuto.”²²

Il valore di un credito deteriorato è fortemente influenzato dal suo tempo di recupero, infatti al variare di esso varia anche il valore della sofferenza, sia per quanto riguarda il valore contabile della stessa, ma principalmente per il suo prezzo di mercato.

Il suddetto tempo di recupero dipende da diversi elementi, e i due più importanti sono²³:

- La validità delle procedure interne della banca
- L’adeguatezza delle leggi e dell’ordinamento giuridico dello stato di riferimento

E’ determinante quindi, in ogni stato, la velocità con cui i Tribunali eseguono i processi di recupero dei crediti, visto che in funzione di essa il valore del credito può cambiare in maniera sostanziale. Per esempio, in Italia si va incontro a tempi di recupero molto lunghi ed estenuanti: la chiusura di una procedura fallimentare richiede una quantità di tempo almeno due volte più grande di quanto ne sia richiesto dalle procedure giudiziali degli altri paesi dell’eurozona, e questo ci porta a confrontarci con una situazione di svantaggio rispetto agli altri membri dell’Unione Europea. Per capire in questo senso il ritardo del nostro paese, basti pensare al fatto che se i tempi del recupero dei crediti in Italia non fossero così lunghi, gli istituti bancari italiani avrebbero un rapporto Non Performing Loans/totale dei prestiti pari all’incirca all’8%, un valore simile alla media degli enti bancari degli altri stati europei. Tale situazione è aggravata ovviamente in circostanze di depressione economica: se infatti in un periodo di aumento di Non Performing Loans, il numero di tribunali e le tecniche di recupero di crediti rimangono invariati, si avrà come risultato l’allungamento dei tempi di recupero dei crediti.

In questo scenario è stato di grande importanza il decreto sul sistema bancario emanato dal Consiglio dei Ministri nel 2016 durante il governo Renzi. Tale decreto, oltre a stabilire i procedimenti di rimborso degli obbligazionisti di banche come Banca Etruria, Banca delle

²² Art.1219 Codice Civile

²³ Note di stabilità finanziaria e vigilanza, n.3 Aprile 2016

Marche, Cassa di Risparmio di Ferrare e di Chieti, stabilisce anche dei meccanismi per velocizzare le tecniche di recupero dei crediti.

Detto ciò possiamo analizzare tutte le innovazioni proposte con questo decreto in tale ambito:

- L'istituto bancario potrà impossessarsi dell'immobile posto a garanzia del credito
- La novità più grande è quella del "pegno mobiliare non possessorio", che il debitore potrà porre a garanzia dei suoi debiti
- Creazione di un fascicolo che raccolga tutte le procedure di espropriazione e di insolvenza a supporto degli organi di vigilanza
- E' prevista un'accelerazione delle espropriazioni forzate, e proprio per questo sono vietate più di tre aste sullo stesso bene
- E' previsto l'uso di tecnologie telematiche per le riunioni dei creditori in maniera tale da velocizzare la procedura
- Il passaggio della SGA in mano allo stato
- Rimborsi per gli obbligazionisti delle banche il cui salvataggio è oggetto del decreto
- E' inoltre prevista un allungamento della vita del fondo di solidarietà degli esuberanti delle banche²⁴

Per capire meglio l'incidenza del tempo di recupero sul valore di un credito deteriorato, possiamo osservare la seguente tabella tratta dai dati presenti in "Note di stabilità finanziaria e vigilanza" n. 3 Aprile 2016 della Banca d'Italia:

(9) Prezzo delle sofferenze: sensitività rispetto ai tempi di recupero^{25 26}

Tempo di recupero (anni)	Prezzo
1	36,3
2	29,8
3	24,4
4	19,8
5	16,1
6	12,9

In questo specifico caso è stata messa in evidenza la particolare sensibilità del prezzo, che alcuni soggetti si dichiarano disponibili a pagare per appropriarsi le sofferenze in questione, in

²⁴ F. Provenzani, "Decreto banche: sofferenze, pignoramento, recupero crediti. Le novità in 8 punti", www.forexinfo.it

²⁵ Dati tratti da "Note di stabilità finanziaria e vigilanza" n. 3 Aprile 2016, Banca d'Italia

²⁶ Si ipotizza un tasso interno di rendimento del 20%

base alla velocità del loro recupero. In tale circostanza è stato supposto, a livello esemplificativo, un tasso interno di rendimento (TIR) del 20%. Il tasso in riferimento, conosciuto anche con il termine inglese “Internal Rate of Return” (IRR), è quindi “un indice di redditività finanziaria di un flusso monetario, che in termini tecnici rappresenta il rendimento di un investimento”²⁷.

Oltre che sul valore dei Non Performing Loans e sul loro prezzo, la dimensione dei processi di recupero incide anche su un altro elemento: le consistenze di bilancio. E ciò che ne risente in particolare è il rapporto tra crediti deteriorati e totale degli impieghi, che infatti cresce di pari passo con l’allungarsi dei tempi di recupero.

2.1.2 Gradualità nella riduzione dell’elevato stock di NPL e necessità di una gestione attiva da parte delle banche

La Banca Centrale Europea, oltre al compito di raggiungere la stabilità dei prezzi e guidare la politica monetaria dell’Unione Europea, ha anche il ruolo di assicurare l’adeguato funzionamento del Single Supervisory Mechanism (SSM), un meccanismo di vigilanza che supervisiona la sicurezza finanziaria delle banche dei paesi membri dell’Europa. Stando alle direttive di questo meccanismo, la BCE esegue un controllo diretto sulle cosiddette “significant banks”²⁸ (che costituiscono circa l’85% delle attività bancarie in Europa), mentre il controllo sulle “less significant banks” spetta all’Autorità Nazionale Competente (NCA), che lavora a stretto contatto con la BCE.²⁹

Negli ultimi due anni si è diffusa l’opinione comune che questo meccanismo di vigilanza intenda forzare le banche a liberarsi in maniera più veloce del previsto dei Non Performing Loans, ma è un’idea che è comunque stata smentita prontamente dai vertici di BCE e Banca d’Italia.

Sono numerose le strategie che un istituto bancario può mettere in atto per ridurre lo stock di Non Performing Loans che ha in pancia, e le più efficaci sono:³⁰

- Internal work out, che consiste nell’affidare l’iter di recupero all’ente bancario che ha erogato il credito
- Servicing, che consiste nell’utilizzo della tecnica di “outsourcing” a un servicer specializzato
- Asset Management Companies

²⁷ Tasso interno di rendimento, Wikipedia

²⁸ Una banca è detta “significant” nel caso in cui ha almeno uno dei seguenti requisiti: attività superiori ai 30 miliardi di euro; rapporto tra attività e PIL dello stato in cui opera superiore al 20%; segnalate da autorità nazionale competente.

²⁹ R. Ibrido, L’Unione Bancaria Europea: profili costituzionali, G. Giappichelli Editore, 2017

³⁰ https://www.abieventi.it/Downloads/13299_E-Serata-Banca-d_Italia.pdf

- Cessione dello stock di crediti deteriorati sul mercato

Indipendentemente dall'iter di smaltimento adottato, una cosa è certa: la riduzione dovrà essere graduale. La vigilanza ha quindi il compito di valutare caso per caso ogni singolo ente bancario e scegliere un percorso ad hoc che sia progressivo e sopportabile dalle banche, senza tralasciare ovviamente né il contesto in cui esse operano, né alcune variabili proprie di ogni ente bancario, come ad esempio il rapporto Non Performing Loans/totale degli impieghi o l'efficienza dei procedimenti di recupero.

In ambito di crediti deteriorati è intervenuto recentemente Carlo Cottarelli, direttore esecutivo per l'Italia al Fondo Monetario Internazionale (FMI) e protagonista di un'interessante intervista a "Il Sole 24 Ore". Nella suddetta intervista, Cottarelli appoggia la gradualità nella riduzione dei crediti deteriorati:

*"Ritengo però che sia poco realistico sostenere che si debba accelerare, costi quel che costi, la riduzione dei NPL. Con un atteggiamento troppo aggressivo le banche rischiano maggiori perdite perché devono liberarsi in fretta delle sofferenze."*³¹

Il direttore esecutivo quindi, davanti a richieste più stringenti da parte del Fondo Monetario Internazionale al nostro paese, ribadisce la sua posizione e promuove l'ormai ex governo Gentiloni, confermando di non essere d'accordo sul fatto che la presenza di un ingente numero di sofferenze rallenti la crescita del credito.

Data per scontata a questo punto la gradualità nella riduzione degli insiemi di NPL, esistono tuttavia numerose procedure per accelerare lo smaltimento e si può quindi giungere alla conclusione che sarà necessaria una gestione attiva da parte delle banche.

L'attenzione alla gestione interna diventa il fulcro dell'amministrazione dei crediti deteriorati, che, non potranno essere gestiti in maniera residuale qualora dovessero superare una determinata soglia. A tal proposito le banche devono attentamente considerare ogni possibilità come la programmazione di cartolarizzazioni o il ricorso ad addetti specializzati. Se infatti l'ente bancario non è dotato di un sistema interno adeguato alla gestione dei crediti deteriorati, questi ultimi vengono affidati a dei "servicer", che sono:

*"intermediario vigilato dalla Banca d'Italia, cui è affidata la verifica della conformità delle operazioni di cartolarizzazione alla legge e al prospetto informativo oltre all'esecuzione delle attività di riscossione dei crediti ceduti e i connessi servizi di cassa e pagamento"*³²

Per supportare la tesi della necessità di una gestione attiva da parte delle banche in tema NPL, c'è stata il 30 Gennaio scorso la pubblicazione delle "Linee guida per le banche less

³¹ C. Cottarelli, Intervista a "Il Sole 24 Ore", Ottobre 2017

³² www.bankpedia.org

significanti italiane in materia di gestione di crediti deteriorati”, in cui viene chiesto alle banche di utilizzare tecniche concrete per superare il problema del deterioramento del credito, comunque in coerenza con le linee fornite dalla BCE l’anno scorso.

2.2 Strategia per i NPL (linee guida BCE)

2.2.1 Valutazione del contesto operativo

Un elevato numero di crediti deteriorati ha un effetto negativo non solo sul bilancio della singola banca, ma anche su tutta l’economia. Per questo motivo a Marzo 2017 la Banca Centrale Europea ha pubblicato il documento “Linee guida per le banche sui crediti deteriorati (NPL)”, con l’obiettivo di fornire alle banche la giusta metodologia per porre in essere una riduzione di Non Performing Loans che sia sostanziale, ma prudente.

Tali linee guida si rivolgono quindi a banche con un alto numero di crediti deteriorati, ma è da sottolineare il loro carattere non vincolante, le banche infatti potranno non perfettamente aderire al contenuto di queste direttrici, ma ogni tipo di scostamento va prontamente comunicato alla vigilanza, che dovrà verificarne l’entità. Il documento emanato dalla Banca Centrale Europea si propone quindi di evidenziare le scadenze, gli obiettivi e il tipo di metodo che le banche con elevati Non Performing Loans devono utilizzare per ridurre il numero. Stando a quanto stabilito da tali linee guida, il primo passo per l’elaborazione di una strategia in questo ambito è la valutazione del contesto operativo, e sono tre a questo punto gli elementi che una banca deve analizzare durante questa fase:

- La capacità interna di gestione dei crediti deteriorati
- Le condizioni esterne alla banca
- Le implicazioni patrimoniali della strategia di gestione dei Non Performing Loans

Per quanto riguarda il primo punto, andrebbe svolta un’analisi interna volta a comprendere le capacità della banca in termini di gestione e riduzione dei crediti deteriorati, e per svolgere questo tipo di analisi vanno presi in considerazione i seguenti elementi:

- Provenienza dei crediti deteriorati e la grandezza del problema. E’ bene quindi capire quali siano le determinanti dei NPL e la loro dinamica evolutiva all’interno della banca.
- Risultati della metodologia di gestione adottata negli anni passati. E’ necessario comprendere i tipi di misure attuate in precedenza e l’efficacia dei risultati raggiunti.
- Capacità interne alla banca per ogni fase di gestione. Verranno quindi analizzati il personale, i processi di informazione interni alla banca, gli strumenti e ogni altro elemento idoneo a capire le abilità operative della banca.

Questa autoanalisi è molto importante perché permette di capire i punti di forza e di debolezza e dove intervenire per migliorare, inoltre essa dovrebbe essere continuamente aggiornata e comunicata alla vigilanza.

Il prossimo passo è quello di analizzare e capire come si presenta il contesto esterno, fondamentale nella definizione di una strategia. Il contesto esterno è influenzato da numerose variabili, di seguito ne ricordiamo le più significative:

- Aspettative di mercato: capire le aspettative di soggetti al di fuori dell'istituto di credito, come società di rating e clienti, è molto importante perché permette all'istituto bancario di stabilire tempi e modalità più adatte a ridurre lo stock di Non Performing Loans.
- Condizioni macroeconomiche: per esse si intende un'analisi del mercato immobiliare o di altri settori specifici in cui la banca presenta un elevato numero di crediti deteriorati.
- Servicing degli NPL: questo è un altro elemento capace di condizionare le mosse di una banca in questo ambito. Un'approfondita analisi del settore di servicing permette quindi di ottenere dati. Utili per la diminuzione di costi di mantenimento e smaltimento di crediti deteriorati.
- Domanda di NPL da parte degli investitori: capire la consistenza di richieste di Non Performing Loans aiuta la banca a stabilire i prezzi e a capire la fattibilità delle varie operazioni.
- Aspetti fiscali: anche essi influenzano i piani di riduzione e gestione dei crediti deteriorati.
- Quadro normativo: questo aspetto è molto importante per l'escussione delle garanzie. Prima di intraprendere una determinata strada e prima di fare delle scelte, una banca deve infatti comprendere quali siano le possibilità di intraprendere vie legali, la durata di questi processi e i possibili risultati.³³

Il terzo e ultimo fattore da considerare in questa fase di autoanalisi sono le implicazioni patrimoniali della strategia. L'analisi dei livelli di capitale e le loro previsioni sono infatti elementi imprescindibili nell'elaborazione di una strategia di riduzione di crediti deteriorati, e vanno valutate insieme ad altri fattori come ad esempio la tendenza al rischio.

³³ Banca Centrale Europea, Linee guida per le banche sui crediti deteriorati (NPL), Marzo 2017

2.2.2 Elaborazione della strategia e attuazione del piano operativo

Il momento più importante è quello dell'elaborazione della strategia stessa, ovvero quella fase in cui la banca deve stabilire i suoi obiettivi in termini di riduzione di crediti deteriorati, e come raggiungerli sia in termini temporali sia per quanto riguarda la modalità operativa. Tutto ciò deve essere seguito da un piano operativo, prontamente approvato dall'amministrazione e modificato, se necessario, ogni anno.

Consultando i risultati della "self analysis" svolta nella fase precedente, la banca a questo punto dovrà valutare una serie di possibilità per l'elaborazione della strategia e scegliere l'opzione più congeniale alle sue necessità. Alcune delle possibilità operative delle banche in tema riduzione crediti deteriorati sono le seguenti:

- La banca può puntare alla conservazione delle posizioni in bilancio
- Un'altra possibilità potrebbe essere quella che porta la banca a voler ridurre le proprie esposizioni tramite l'eliminazione e la vendita
- L'ente bancario potrebbe anche convertire l'esposizione: delle opzioni in questo senso sono l'escussione delle garanzie oppure la trasformazione dell'esposizione in titoli azionari
- Un'ulteriore opzione potrebbe essere quella di intraprendere procedure giudiziarie come ad esempio quelle di insolvenza³⁴

Queste opzioni indicano i modi possibili in cui una banca può agire, sono sostanzialmente diversi, ma la scelta di un'opzione non esclude automaticamente le altre.

La scelta che devono effettuare gli enti bancari in questa fase non è meramente esecutiva, infatti vanno pianificate anche le strategie che consentano di raggiungere tutti gli obiettivi, indipendentemente dalla loro durata. Se una riduzione non è effettuabile prontamente, la banca deve scegliere opzioni che permettano queste riduzioni nel medio/ lungo periodo, tenendo ovviamente conto delle possibili modifiche delle circostanze.

Una parte molto importante in questa fase è svolta dalla determinazione degli obiettivi, in particolare è fondamentale che la definizione di quelli a medio/ breve termine sia preceduta da una visione globale dell'insieme di crediti deteriorati nel lungo periodo. Il lungo periodo è ovviamente caratterizzato da indeterminatezza, sia per ciò che concerne i tempi sia le circostanze, però è indispensabile stabilire gli obiettivi di lungo periodo poiché rappresentano un fattore di cui tener conto nella determinazione degli obiettivi di breve/ medio periodo.

³⁴ Banca Centrale Europea, Linee guida per le banche sui crediti deteriorati (NPL), Marzo 2017

A questo punto possiamo dividere gli obiettivi in base ad alcuni fattori dimensionali: avremo quindi come abbiamo detto prima gli obiettivi di breve/ medio/ lungo periodo³⁵ e la dimensione usata in tale occasione è il tempo; un'altra suddivisione che può essere effettuata sugli obiettivi è quella per portafogli principali; e un'ultima dimensione secondo la quale suddividerli è il “modus operandi” scelto ai fini della diminuzione. Tutti questi obiettivi devono essere in linea con gli obiettivi più specifici. Altri elementi inoltre possono essere aggiunti come obiettivi, per esempio il livello di copertura o il livello di avanzamento delle procedure giudiziarie, questi “obiettivi aggiuntivi” però devono essere collegati alle posizioni a più alto rischio o a quelle più “anziane”.

Come detto prima, l'elaborazione della strategia deve essere accompagnata da un piano operativo adeguato, valutato e accettato dalla comparte amministrativa e rivisto annualmente. Tale piano deve contenere tutte le indicazioni necessarie a capire come la banca dovrà agire dal punto di vista pratico per effettuare le suddette riduzioni di crediti deteriorati. Ci sono degli elementi imprescindibili che ogni piano operativo deve presentare:

- Gli obiettivi e gli orizzonti temporali entro cui vanno perseguiti
- Come perseguire gli obiettivi “operativamente”
- La struttura di governance
- Standard di qualità da osservare per raggiungere gli obiettivi
- Cosa è necessario fare per quanto riguarda le risorse
- Aspettative di spesa
- Strategia per la comunicazione con gli altri soggetti³⁶

Per quanto riguarda la messa in atto del piano operativo sui crediti deteriorati, la banca deve dotarsi di procedure adatte e una sapiente suddivisione dei compiti nonché di un complesso di governance adeguato. E' inoltre importante sapere che ogni tipo di deviamiento dal piano operativo va prontamente comunicato all'organo amministrativo, spiegando le rettificazioni che vanno implementate.

³⁵ Per breve termine si intende un anno, per medio termine si intendono 3 anni e per periodi più lunghi di 3 anni si parla di lungo termine.

³⁶ Banca Centrale Europea, Linee guida per le banche sui crediti deteriorati (NPL), Marzo 2017

2.2.3 Integrazione della strategia e comunicazione all'autorità di vigilanza

In quanto la messa in atto e il buon esito della strategia implicano l'azione di molte sezioni dell'ente bancario, è necessaria una vera e propria integrazione di essa negli iter operativi in ogni livello della banca. Una componente molto importante in questo caso è quella informativa, infatti la comunicazione all'interno della banca è imprescindibile per il buon esito della strategia di gestione dei crediti deteriorati. La comunicazione interna è definibile come tutti quei mezzi atti a creare una relazione solida tra l'ente e il pubblico interno, costituito da manager, soci e dipendenti. Essa è quindi un fondamentale fattore di gestione all'interno dell'organizzazione, ed è un elemento chiave per il raggiungimento dei risultati prefissati³⁷. Tutti gli addetti e le persone "chiave" vanno quindi prontamente informate sulle direttrici della strategia e questa fase è fondamentale soprattutto se la strategia di gestione implica sostanziali modifiche rispetto al solito "modus operandi".

Per un'adeguata attuazione della strategia, non è di poco conto la definizione dei compiti specifici di ogni attore coinvolto, la designazione della gerarchia e la determinazione degli incentivi. Al fine di raggiungere gli obiettivi preposti al momento dell'elaborazione della strategia, è necessario che ogni manager e dipendente sia al corrente dei propri obiettivi (personali o di gruppo), e che siano stabiliti degli incentivi motivanti per il raggiungimento di tali propositi.

Ovviamente ogni elemento della strategia dovrà trovarsi in linea anche con il bilancio previsionale e il piano industriale. Il primo è il documento contabile che include i valori stimati per il periodo successivo ed ha un importante ruolo di guida delle azioni dell'azienda³⁸, il secondo è il documento che illustra le strategie dell'azienda, le attività che dovranno essere messe in atto per realizzarle e i risultati che ci si attende di raggiungere³⁹. Un'integrazione va ricercata anche riguardo la struttura di monitoraggio dei rischi, e in particolare vi sono determinati fattori che non vanno trascurati e con i quali deve esserci una costante integrazione:

- Il procedimento di autovalutazione dell'adeguatezza patrimoniale (ICAAP)
- Il prospetto per la definizione dell'inclinazione al rischio (RAF)
- Il piano di risanamento dell'esposizione debitoria

Come detto precedentemente, questo processo ha come ultima fase la comunicazione alla vigilanza. Le banche devono presentare ai cosiddetti gruppi di vigilanza congiunti (GVC) sia

³⁷Definizione di "comunicazione interna" tratta da: www.studiomusaiosabato.it

³⁸ Bilancio di previsione – Cos'è il bilancio di previsione, www.debitoor.it

³⁹ Cos'è il piano industriale, www.borsaitaliana.it

la strategia che il piano operativo, e questa è un'operazione che va compiuta ogni anno. La banca deve altresì presentare un documento contenente tutti gli obiettivi prefissati e il livello di raggiungimento durante l'anno precedente. Tutti questi documenti devono ovviamente essere prima valutati e approvati dall'organo amministrativo e poi essere trasmessi alla vigilanza.

2.2.4 Monitoraggio degli NPL e delle relative attività di recupero

Le banche, sulla base di quanto stabilito nella strategia e nel piano operativo, dovrebbero praticare un'attività di controllo per verificare il grado di raggiungimento degli obiettivi prefissati e per individuare ogni tipo di scostamento da essi. E' necessario quindi adottare un insieme di indicatori che permettano di capire l'evoluzione della gestione dei crediti deteriorati. È inoltre importante che l'attività di controllo sia programmata in maniera adeguata, così che i risultati pervenuti possano prontamente indicare eventuali correzioni sul piano pratico. La Banca Centrale Europea nel documento "Linee guida per le banche sui crediti deteriorati", fornisce a livello orientativo una serie di indicatori raggruppati in cinque categorie, che le banche possono utilizzare per le loro attività di controllo. Per quanto riguarda la prima categoria, le linee guida suggeriscono di tenere sotto controllo i livelli di crediti deteriorati in portafoglio e delle garanzie escusse, le riduzioni degli accantonamenti e delle garanzie. Altri indicatori utili in questo ambito sono il Texas Ratio, che come spiegato precedentemente rapporta i crediti deteriorati al patrimonio netto tangibile, e le perdite previste messe in confronto a quelle effettive, per individuare i motivi di eventuali scostamenti dagli obiettivi prefissati. Un elemento da poter utilizzare sono le matrici di migrazione, ovvero quelle matrici che monitorano l'insieme di esposizione che passano ad essere classificate come deteriorate. Grazie ad esse è quindi possibile per una banca calcolare i tassi di migrazione⁴⁰ ogni mese per poter agire prontamente laddove necessario. Nella seconda categoria rientrano tutti quegli indicatori utili a fornire un feedback sull'efficienza delle sezioni operative dedicate alla gestione dei crediti deteriorati. Infatti, una volta che sono state istituite è utile per una banca sapere quanto il rendimento di un'unità o di un singolo dipendente si avvicina agli standard richiesti. Un esempio di questi indicatori

⁴⁰ Tasso che indica il passaggio da Unlikely to pay a sofferenza

possono essere gli accordi che ci si aspetta di chiudere messi in confronto con quelli concretamente chiusi con i debitori, il numero di accordi che si tramuta in pagamento, o ancora il confronto tra promesse fatte dai clienti e promesse mantenute⁴¹.

Le misure di concessione, come spiegato dall'European Bank Authority⁴², sono tutte quelle concessioni che la banca fa nei confronti del debitore che ha problematicità nell'adempiere i suoi obblighi. Gli enti bancari hanno il compito a questo punto di effettuare un controllo su tali misure per valutarne l'efficienza e l'efficacia. Per quanto riguarda la prima, si intendono le quantità di crediti oggetto della concessione, nonché le tempistiche della contrattazione con la controparte debitrice, e in questo caso un indicatore per la misurazione potrebbe essere il numero delle posizioni risolte in un determinato lasso di tempo. Per efficacia invece si intende il grado di successo della misura di concessione e un esempio di elementi atti a tale misurazione sono il tasso di rientro in bonis dei crediti e il tasso di recuperi per cassa.

Quando per una banca non è possibile giungere ad alcun tipo di soluzione per quanto riguarda la ristrutturazione dei crediti, sarà necessario provvedere alla risoluzione dell'esposizione. E' quindi nella quarta categoria che la Banca Centrale Europea suggerisce una serie di indicatori atti a monitorare l'andamento delle procedure di risoluzione. Per quanto riguarda le procedure giudiziarie, la banca dovrebbe misurare la performance in termini di obiettivi, tempistiche e perdite. Il tasso di recupero legato all'escussione delle garanzie è inoltre un ottimo indicatore in quanto analizzandolo un ente bancario ha a disposizione maggiori informazioni e può lucidamente decidere se intraprendere una procedura di escussione o effettuare una misura di concessione. Nel caso in cui un debito subisca una trasformazione in attività o azioni del debitore, la banca dovrebbe tenere sotto controllo la situazione e assicurarsi il rispetto delle norme vigenti.

Nell'ultima sezione di elementi per il monitoraggio suggeriti dalla Banca Centrale Europea, rientrano indicatori come:

- Il valore e l'ammontare degli interessi in conto economico provenienti dai crediti deteriorati
- Il numero e la copertura delle garanzie escusse (se tale procedura fa parte della strategia)
- Early Warning Indicators (EWI), a livello di portafoglio e di operazione⁴³

⁴¹ Banca Centrale Europea, Linee guida per le banche sui crediti deteriorati (NPL), Marzo 2017

⁴² Nel Regolamento di esecuzione della Commissione (UE) n. 680/2014

⁴³ La lista di indicatori illustrati in questo capitolo non è da considerarsi come esaustiva, ma ha la funzione di fornire una visione generale sugli indicatori utilizzati dalle banche per monitorare i crediti deteriorati che hanno in pancia.

2.3 Cessione degli NPL: la cartolarizzazione

2.3.1 Come funziona

Qualora una banca non riesca a riportare “in bonis” i crediti deteriorati, può attuare una revisione della propria strategia e iniziare a pianificare una cessione.

Una delle modalità più diffuse con cui una banca può disfarsi dei crediti deteriorati è quella della cartolarizzazione, una tecnica finanziaria che ebbe origine in territorio inglese e che successivamente riuscì a svilupparsi nel resto del mondo. La caratteristica principale di tale tecnica è quella di permettere a banche e a imprese di smobilizzare i propri crediti e altre attività in bilancio ricorrendo al mercato dei capitali.

Tale operazione può essere spiegata come un procedimento volto alla ricerca e all’ottenimento di capitale presso gli investitori, con il fine di finanziare l’impresa che possiede particolari assets, destinando in cambio tale portafoglio al rimborso del capitale prestato dagli investitori, maggiorato dagli interessi.

In questo capitolo andremo ad analizzare il tipo di securization più nota, quella che prevede due fasi⁴⁴:

- Nella prima l’originator cede il proprio portafoglio di crediti ad un altro soggetto
- Nella seconda fase avviene l’emissione, da parte dell’originator o di un altro soggetto, di titoli che rappresentano il diritto al rimborso tramite il rendimento della cessione degli attivi

Occorre a questo punto analizzare i diversi tipi di securization che si vengono a creare con riferimento a due variabili fondamentali, che sono il tipo di soggetto a cui vengono ceduti i crediti e le varie tipologie di titoli che possono essere emessi.

Per quanto riguarda il primo tipo di distinzione, possiamo enunciare due tipi di cartolarizzazioni, una in cui il soggetto cessionario è una Special Purpose Vehicle, e una in cui il portafoglio viene ceduto a un fondo comune di investimento. Il primo tipo di cartolarizzazione, molto diffuso negli ordinamenti di common law, consiste appunto nella cessione del portafoglio crediti da parte dell’originator nei confronti della società veicolo costituita per l’occasione. Tale società per reperire il capitale necessario all’acquisto dei crediti dovrà mettere in atto un’operazione di raccolta fondi presso gli investitori tramite l’emissione di titoli rappresentativi del diritto di essere soddisfatti con il denaro derivante dai

⁴⁴ D. Galletti, G. Guerrieri, “La cartolarizzazione dei crediti”, Il mulino, 2002, p. 11

debitori ceduti. Tale metodo è una sorta di garanzia per gli investitori riguardo la destinazione delle somme ricevute dai debitori, in quanto la società veicolo non è proprietaria di alcuna attività e non potranno essere utilizzati tali crediti per soddisfare altri creditori e non ci potrà essere il coinvolgimento in alcuna procedura giudiziaria.

Negli ordinamenti di civil law invece è diffuso un tipo di securization che prevede la cessione da parte dell'originator ad un fondo comune di investimento. Gli attivi oggetto della cessione quindi non faranno più parte del patrimonio del soggetto cedente e verranno trasferiti a un fondo comune di investimento che sarà formato solo da tali crediti e dal denaro proveniente dai debitori ceduti. In questo scenario i titoli emessi conterranno la quota di partecipazione al fondo, che sarà amministrato da una società di gestione.

Con riferimento all'operazione che vede la natura del soggetto cessionario nella società veicolo, possiamo effettuare una distinzione in base alla tipologia di titoli emessi. Possono così essere individuate cartolarizzazioni che prevedono l'emissione di titoli "pass through", Asset Backed Securities e titoli "pay through"⁴⁵:

- Nella prima fattispecie, avviene la costituzione in trust del portafoglio dei crediti presso la Special Purpose Vehicle, che diventa a questo punto garante nei confronti degli investitori. E' necessario dire che i titoli che vengono emessi dalla società veicolo, non saranno rappresentativi di un diritto di credito nei confronti della Special Purpose Vehicle, ma saranno rappresentativi di un diritto che ha per oggetto una quota del trust
- Nelle due rimanenti opzioni, emissione di Asset Backed Securities e di titoli "pay through", i titoli che vengono emessi dalla società veicolo rappresentano un obbligo nei confronti della stessa, obbligo che consiste nella restituzione delle somme prestate dagli investitori, ovviamente maggiorate dagli interessi.

Andiamo ad analizzare nel dettaglio quali sono i soggetti coinvolti in un'operazione di cartolarizzazione. L'originator per esempio ha il compito di selezionare i propri crediti e cederli alla società veicolo. Ciò che l'originator incassa dalla cessione viene detto "advance level" e gli viene fornito dal soggetto cessionario, che non per forza dovrà versare l'intera somma al momento della cessione, ma potrà dilazionarla nel tempo. Se eventualmente viene a crearsi un avanzo tra gli interessi provenienti dall'incasso dei crediti e gli interessi dovuti agli investitori, esso viene dato al soggetto cedente, sotto forma di pagamenti periodici o attraverso un pagamento a operazione conclusa⁴⁶. Molto importante è quindi l'attività di selezione citata pocanzi e occorre sottolineare che non tutte le attività sono cedibili, ma devono rispettare alcuni requisiti, come ad esempio: devono essere dotati di un omogeneità

⁴⁵ D. Galletti, G. Guerrieri, "La cartolarizzazione dei crediti", Il mulino, 2002, p. 20

⁴⁶ C. Giannotti, "La cartolarizzazione dei crediti: rischi e regolamentazione", F. Angeli, 2004, p. 25

giuridica e tecnica, e anche per quanto riguarda la natura e le caratteristiche dei debitori, devono essere di un ammontare rilevante, avere una vita media residua superiore ai due anni e devono esserci informazioni storiche e la possibilità di valutare il merito creditizio dei debitori ceduti⁴⁷. L'originator sopporta una serie di costi durante l'operazione di cartolarizzazione: quelli che vengono sostenuti all'inizio, per formare la struttura dell'operazione e avviarla, e quelli che vengono sostenuti più volte durante il corso della securization, e in questo caso parliamo di spese come quelle relative al monitoraggio e alla gestione del portafoglio e ai corrispettivi dovuti ai vari soggetti che partecipano all'operazione. Ciò che incentiverà l'originator a intraprendere un'operazione di questo tipo è senz'altro anche la prospettiva di poterla mettere in atto nuovamente nel futuro, in modo da poter ridurre alcuni dei costi sostenuti nel corso della prima cartolarizzazione, come ad esempio quelli legati alle analisi del portafoglio. Gli intermediari finanziari hanno la possibilità di cedere non solo crediti performing, ma anche Non Performing Loans, e la cartolarizzazione è un ottimo metodo per la gestione degli stessi. Se oggetto della securization sono i crediti in sofferenza, l'intera operazione assume caratteristiche particolari in quanto le previsioni riguardanti i flussi in entrata e la probabilità di inadempienza dei debitori sono complicate. Le operazioni di cartolarizzazione di crediti deteriorati sono molto ricorrenti in Italia e ciò avviene perché gli intermediari finanziari vogliono eliminare la presenza dei crediti anomali dai propri bilanci, adottando così una visione di breve periodo. La cartolarizzazione per gli intermediari finanziari comporta una serie di vantaggi sia dal punto di vista dello stato patrimoniale sia da quello del conto economico. Per quanto riguarda lo stato patrimoniale, occorre sottolineare che la securization è diversa dal reperimento di fondi a titolo di credito e comporta una gestione più efficiente degli impieghi già effettuati. Le somme ricevute a seguito dell'operazione potranno quindi essere utilizzate ad esempio per effettuare nuovi prestiti. Per quanto riguarda invece le conseguenze sul conto economico, il valore del capitale azionario del soggetto cedente cresce se il rendimento del portafoglio ceduto è minore del rendimento che ci si aspetta di ottenere dalle operazioni di investimento messe in atto grazie alle somme ricevute dalla cartolarizzazione⁴⁸.

La banca originaria quindi, dopo aver selezionato ed analizzato i crediti deteriorati che possiede, li trasferisce con una clausola di garanzia pro-soluto⁴⁹ alla Special Purpose Vehicle (SPV). Le società veicolo furono create negli anni '90 dalla Legge Merloni, inizialmente per disciplinare l'entrata nei bandi per la realizzazione e il controllo delle opere pubbliche,

⁴⁷ C. Giannotti, "La cartolarizzazione dei crediti: rischi e regolamentazione", F. Angeli, 2004, p. 26

⁴⁸ C. Giannotti, "La cartolarizzazione dei crediti: rischi e regolamentazione", F. Angeli, 2004, p. 31

⁴⁹ Per pro-soluto si intende che chi cede il credito si impegna a garantirne la regolarità solo nel momento del trasferimento, mentre per pro-solvendo si intende che chi cede il credito si addossa la responsabilità per un possibile inadempimento della controparte debitrice.

successivamente furono utilizzate anche nell'ambito delle cartolarizzazioni nel settore finanziario per creare appunto società di scopo. La Special Purpose Vehicle riceve quindi le attività dalla banca originaria, emette i titoli e supervisiona il lavoro degli altri soggetti dell'operazione. La presenza della società veicolo è il primo fattore che differenzia una securization da altre operazioni di finanziamento. A volte succede che la Special Purpose Vehicle effettui l'acquisto delle attività dell'originator prima ancora di aver provveduto all'emissione di titoli, in questo caso è necessario un cosiddetto "bridge loan", un'operazione che permette di far fronte al ritardo dell'incasso derivante dalla prima emissione di titoli. Per quanto riguarda l'emissione di titoli, i flussi generati dalla cessione delle attività devono essere riorganizzati in modo tale da ottenere Asset Backed Securities che siano conformi alle richieste del mercato. Tale fase è fondamentale per l'operazione complessiva e molte volte richiede garanzie accessorie sui tassi e sulle valute. I titoli emessi nel corso di un'operazione di cartolarizzazione in Italia, spesso sono a cedola variabile con parametro di riferimento l'Euribor a 3, 6 o 12 mesi. Normalmente al tasso variabile viene aggiunto uno spread, identificativo del premio per il rischio⁵⁰.

Originator e società veicolo sono i soggetti principali in una securization, ma il buon esito dell'operazione di cartolarizzazione dipende dall'operato di altri soggetti che svolgono una serie di attività molto importanti. Uno di questi è il servicer, che ha il compito di riscuotere i pagamenti dei debitori ed eventualmente intraprendere azioni legali contro quelli insolventi, provvedere al pagamento degli investitori e fornisce informazioni alle diverse parti dell'operazione. Spesso quando una securization è intrapresa da un intermediario finanziario, la figura dell'originator e del servicer coincidono, e vengono così ridotti di gran lunga i costi. A questo tipo di operazioni partecipano spesso istituzioni finanziarie che hanno il ruolo di garante, in quanto offrono aiuto per la copertura di eventuali insolvenze o offrono protezione alla Special Purpose Vehicle contro il rischio di cambio. In genere le agenzie di rating richiedono delle garanzie accessorie per dare un rating alto ai titoli emessi, e in questo caso le garanzie possono essere di provenienza interna o esterna. Per quanto riguarda quelle interne, che hanno il compito di diminuire il rischio di credito e di liquidità complessivo della cartolarizzazione, le più diffuse sono ad esempio la cessione con sconto, che consiste nello stabilire il valore del portafoglio ceduto alla società veicolo, scontando il suo valore nominale a un tasso che rappresenta la perdita attesa, oppure ancora più diffusa è la tecnica del credit tranching, che consiste nello strutturare l'emissione dei titoli in tranches⁵¹:

- Tranche senior
- Tranche mezzanine

⁵⁰ C. Giannotti, "La cartolarizzazione dei crediti: rischi e regolamentazione", F. Angeli, 2004, p. 39

⁵¹ C. Giannotti, "La cartolarizzazione dei crediti: rischi e regolamentazione", F. Angeli, 2004, p. 46

- Tranche junior

Ciò che differenzia queste tranches è il rischio, la redditività e le tempistiche di pagamento. La senior è la tranche meno rischiosa e di conseguenza anche quella meno redditizia, ed è inoltre la prima ad essere pagata, successivamente verranno pagate la mezzanine e la equity. La strutturazione in tranches è molto importante in questo caso perché permette agli investitori di gestire al meglio il rischio: gli individui che non desiderano esporsi in maniera eccessiva potranno sottoscrivere le senior ed avere interessi minori, mentre gli individui propensi al rischio avranno la possibilità di ottenere interessi maggiori sottoscrivendo le tranches equity. Le tecniche di garanzie esterne invece, sono quelle che provengono da un soggetto non coinvolto direttamente nell'operazione di cartolarizzazione, ma che possono essere utili a ridurre il rischio di credito delle attività cedute. E' questo il caso ad esempio delle compagnie di assicurazione che offrono polizze assicurative o banche che offrono lettere di credito.

Un altro soggetto di particolare importanza in un'operazione di questo tipo è la società di rating, che ha il compito di valutare il profilo di rischio dei titoli emessi. E' molto difficile per gli investitori valutare il rischio e il rendimento dei titoli, sia perché non hanno né le capacità né le informazioni necessarie per farlo, sia perché il rischio è diviso in più parti a causa della divisione in tranches, ed è proprio per questo che le agenzie di rating hanno un ruolo fondamentale. Un ruolo altrettanto importante è quello ricoperto dalla figura dell'Arranger, che supporta l'originator nella scelta delle attività che saranno oggetto della cartolarizzazione ed è posto a garanzia del successo dell'intera operazione. Inoltre, l'arranger si occupa di tutti quei compiti di due diligence che consistono nella verifica della sussistenza dei crediti e nell'analisi di tutte le conseguenze fiscali e contabili della cartolarizzazione, e si rivolge alle agenzie di rating con cui poi stabilisce la divisione in tranches della cartolarizzazione.

2.3.2 Problemi, opportunità e recenti modifiche alla legge 130/1999

Dopo la crisi verificatasi negli USA verso la fine dello scorso decennio, le cartolarizzazioni sono state viste come un vero e proprio problema, ma con la consapevolezza che se sapientemente utilizzate possono essere un ottimo elemento per il passaggio del rischio. Prima di tale crisi si verificò un passaggio per numerose banche americane da un modello di business imperniato sul mantenimento dei crediti fino alla scadenza ("originate and hold"), a un modello che prevedeva l'immediata cessione del credito poco dopo la concessione

(“originate and distribute”). Questo fondamentale passaggio ha comportato il venir meno di una attenta e scrupolosa selezione di coloro ai quali viene concesso il credito e la conseguente assunzione di elevati rischi da parte dell’originator. Per sopperire a tale carenza, nel 2009 fu prontamente introdotta in Europa una direttiva che obbligava il cedente al mantenimento di almeno il 5% del valore nominale dei crediti oggetto della cartolarizzazione.

Nell’ultimo periodo il numero di cartolarizzazioni emesse in Europa è stato basso e per questo il legislatore europeo ha intrapreso una strada con l’obiettivo di rilanciare le cartolarizzazioni di qualità, e in questo ambito la revisione del quadro normativo ha avuto una doppia finalità⁵²:

- Rendere la normativa più sensibile al rischio e scoraggiare le cartolarizzazioni con struttura complessa
- Non scoraggiare l’investimento in cartolarizzazioni più semplici

In Italia invece è stata recentemente modificata la legge 130/1999. Il primo articolo descrive l’ambito di applicazione della disciplina enunciata dalla legge e stabilisce una serie di caratteristiche che vanno rispettate⁵³:

- L’oggetto della cessione deve consistere in crediti pecuniari
- La cessione degli stessi deve essere a titolo oneroso
- La società a cui vengono ceduti i crediti, o la società che mette in atto l’emissione dei titoli, se diversa dalla cessionaria, “deve avere per oggetto esclusivo la realizzazione di una o più operazioni di cartolarizzazione dei crediti”⁵⁴
- Quanto pagato dai debitori ceduti deve essere destinato esclusivamente a soddisfare i diritti compresi nei titoli emessi durante l’operazione di cartolarizzazione

Nel 2017 appunto, il decreto legislativo 50/2017 è stato convertito in legge e ha apportato delle importanti modifiche alla legge 130/1999 per quanto riguarda la cartolarizzazione dei crediti nell’ottica di rendere più semplici le cessioni di Non Performing Loans. In particolare, queste modifiche ampliano il raggio di azione delle Special Purpose Vehicle, che ora potranno contribuire alla liquidità dei debitori e provvedere alla ristrutturazione della loro posizione finanziaria attraverso due vie⁵⁵:

⁵² A. Pilati, “Le cartolarizzazioni problemi e opportunità”, intervento del Vice Capo del Dipartimento Vigilanza bancaria e finanziaria della Banca d’Italia al Convegno AIAF

⁵³ D. Galletti, G. Guerrieri, “La cartolarizzazione dei crediti”, Il mulino, 2002, p. 25

⁵⁴ Art. 3 legge 130/1999

⁵⁵ Nota di stabilità finanziaria e vigilanza n. 10, “Le nuove norme sulla cartolarizzazione dei crediti”, Banca d’Italia, Luglio 2017

- Concedendo loro nuovi finanziamenti o procedendo all'acquisto di partecipazioni nei debitori
- Attuando una sottoscrizione di capitale, come previsto nel piano di risanamento economico pattuito con i creditori

Qualora i crediti deteriorati siano garantiti da immobili, le società veicolo avranno l'opportunità di comprarli e di destinare le somme derivanti dalla loro gestione alla soddisfazione dei diritti degli investitori. Le società veicolo avranno inoltre la possibilità di partecipare alle aste fallimentari, in modo tale da potersi aggiudicare gli immobili prima che il loro valore diminuisca. Gli immobili dovranno essere gestiti dal servicer, che dovrà svolgere la sua attività negli interessi degli investitori.

Tale modifica alla legge 130/1999 nell'ottica di facilitare ulteriormente il passaggio di Non Performing Loans dall'originator alla società veicolo permette di derogare agli obblighi di notifica al debitore.

CAPITOLO III

3.1 MPS maxi-cartolarizzazione

Introduzione

L'obiettivo di questo capitolo è quello di analizzare nello specifico un caso di cartolarizzazione che ha visto come protagonista la banca Monte dei Paschi di Siena, e capire come questa operazione possa essere un punto di partenza per la realizzazione del Piano di Ristrutturazione della banca. Partiremo dall'analizzare la situazione economica e patrimoniale della banca senese servendoci degli ultimi bilanci completi disponibili, facendo un paragone ove possibile tra i dati del 2016 e 2017. In particolare, le voci dei bilanci sulle quali ci soffermeremo maggiormente sono i ricavi e la loro composizione, i costi e i risultati operativi raggiunti. Verrà inoltre effettuata un'analisi della qualità del credito e di alcuni importanti indici di performance bancaria. Il secondo paragrafo tratterà invece del Piano di Ristrutturazione per il quadriennio 2017-2021, intrapreso da Monte dei Paschi di Siena dopo i risultati negativi dello stress test del 2016, in accordo con l'EBA. Nello specifico verranno analizzati i 4 pilastri principali di questo piano e i risultati che si intendono raggiungere entro il 2021 in termini di liquidità e altri indici di performance. Nell'ultimo paragrafo si parlerà nello specifico dell'operazione di cartolarizzazione che ha visto come protagonista la banca senese e che ha portato alla dismissione di un portafoglio di 24,1 miliardi di crediti deteriorati.

3.1.1 La situazione attuale

In questo paragrafo andremo ad analizzare i bilanci degli ultimi due anni di Monte dei Paschi di Siena, esaminando i cambiamenti che ci sono stati tra il 2016 e il 2017 e le principali motivazioni. In particolare, analizzeremo come sono variati tra i due anni le componenti di costi e ricavi e come si è arrivati ai risultati operativi esposti in bilancio. Infine, verrà esaminata la situazione dei crediti e dei crediti deteriorati della banca e gli indici di qualità del credito della stessa.

Per quanto riguarda i ricavi dell'istituto senese, il dato più importante è l'aumento quasi del 2,6% che c'è stato tra il 2016 e il 2017, portando le entrate di Monte dei Paschi di Siena da 3,843 miliardi di euro a 3,945 miliardi di euro nel giro di un anno⁵⁶. Questo miglioramento è

⁵⁶ Bilancio della Banca Monte dei Paschi di Siena dell'esercizio 2017

dovuto al burden sharing, che ha senz'altro avuto un importante ruolo nella variazione della voce "risultato netto della negoziazione e delle attività/passività finanziarie", la quale ha visto raddoppiare il suo importo dal 2016 al 2017 passando da 303 milioni di euro a 654,9 milioni di euro. L'operazione di burden sharing⁵⁷ ebbe origine quando nel 2016 fu varato un aumento di capitale di 5 miliardi di euro. L'istituto senese però non raggiunse i risultati previsti il giorno della scadenza dell'aumento di capitale e lo stato creò un fondo per entrare nelle banche italiane in difficoltà e per aiutarle a raggiungere i risultati richiesti dallo stress test della BCE nel 2016. L'anno successivo, grazie all'operazione di burden sharing, lo stato italiano diventa il maggiore azionista di Monte dei Paschi di Siena detenendo il 68% del capitale sociale, grazie ad un investimento di quasi sei miliardi di euro.

In contrasto con l'aumento del Risultato netto della negoziazione e delle attività/passività finanziarie, vi è il lieve calo di altre voci come il Margine di interesse e le Commissioni nette. In particolare, il Margine di interesse (1,741 milioni di euro) ha riportato un calo del 2% rispetto all'anno precedente. Ciò è dovuto fondamentalmente all'andamento negativo degli attivi fruttiferi, andamento che è stato in parte compensato dalla riduzione degli interessi passivi. La flessione più evidente è stata però quella delle Commissioni nette, che sono passate da 1,811 miliardi di euro nel 2016 a 1,546 miliardi di euro nel 2017, e ciò è dovuto principalmente alle inferiori entrate derivanti dal comparto del credito e a quelle dei servizi di pagamento (come conseguenza della vendita del ramo d'azienda "merchant acquiring"). Al totale dei ricavi nel bilancio del 2017 contribuiscono anche altre voci come i Dividendi, gli utili delle partecipazioni e altri proventi simili che concorrono per un totale di 30 milioni di euro⁵⁸.

Per quanto riguarda i costi sostenuti da Monte dei Paschi di Siena, possiamo dire che nell'ultimo anno ammontano a 2,4 miliardi di euro, in calo di quasi 4 punti percentuali rispetto al 2016. Tale riduzione è dovuta principalmente alla contestuale riduzione delle spese amministrative che sono risultate a fine 2017 pari a 2,3 miliardi di euro. Tra le voci che formano le spese amministrative, quelle che hanno maggiormente contribuito alla riduzione sono le spese per il personale e le altre spese amministrative. Le prime a fine 2017 sono risultate pari a 1,4 miliardi di euro, ben 34 milioni in meno dell'anno precedente, mentre le altre spese amministrative hanno riportato un calo di oltre l'8%, sfiorando la soglia dei 900 milioni di euro nel 2017⁵⁹. Negli oneri operativi confluiscono anche le Rettifiche di valore su

⁵⁷ Significa letteralmente "condivisione degli oneri", e trova la sua regolamentazione nell'articolo 132 della direttiva europea del 2014 "Bank Recovery and Resolution Directive". E' un'operazione che si intraprende nel momento in cui la banca entra in dissesto e sono in primo luogo gli azionisti a sostenere il peso del risanamento prima dell'intervento dello Stato. Gli interventi dello Stato sono quindi previsti, ma solo in un secondo momento.

⁵⁸ Bilancio della Banca Monte dei Paschi di Siena dell'esercizio 2017

⁵⁹ Bilancio della Banca Monte dei Paschi di Siena dell'esercizio 2017

attività materiali e immateriali che, al contrario delle precedenti voci, hanno presentato un lieve aumento tra 2016 e 2017, probabilmente dovuto al più alto numero di svalutazioni fatte sulle attività materiali.

Fatte queste considerazioni possiamo quindi constatare che l'Ebitda è in crescita e che da 1,3 miliardi di euro nel 2016 è passato a 1,54 miliardi di euro nel 2017.

Nel 2016 Monte dei Paschi di Siena ha rilevato rettifiche di valore nette per deterioramento di crediti e attività finanziarie per 3,3 miliardi di euro, mentre l'anno successivo questo valore è salito a 4,5 miliardi di euro. Le principali motivazioni di questo fatto sono⁶⁰:

- Le rettifiche nette sul perimetro oggetto di cessione
- Le spese correlate al contratto con Cerved/Quaestio
- La svalutazione della partecipazione nel Fondo Atlante I e nella Banca Popolare di Spoleto

La conseguenza principale di questo aumento è il valore del Risultato Operativo Netto, che a fine 2017 era negativo per oltre 2,9 miliardi di euro, quasi un miliardo in più rispetto al 2016. Nel calcolo del risultato di esercizio non bisogna tralasciare inoltre voci come Accantonamenti al fondo rischi e oneri, Perdite da partecipazioni, Oneri di ristrutturazione, Rischi connessi a SRF, DGS e schemi simili, Canone DTA e Utili da cessioni di investimenti, infatti considerando queste voci il Risultato dell'operatività corrente al lordo delle imposte è stato negativo per 3,2 miliardi di euro nel 2017, in aumento di circa 200 milioni rispetto all'anno precedente. Considerando infine le imposte sul reddito di esercizio dell'operatività corrente (positive nel 2017 per più di 420 milioni), e gli effetti della PPA⁶¹ (negativi per 26 milioni di euro), Monte dei Paschi di Siena registra a fine 2017 una perdita di esercizio pari a 2,857 miliardi di euro, che è senz'altro un miglioramento se si pensa ai 3,7 miliardi di negativo dell'anno precedente.

Passiamo ora ad analizzare la sezione dei crediti che Monte dei Paschi di Siena vanta verso la clientela. Guardando lo stato patrimoniale della banca al 31/12/2017 possiamo subito notare che i numeri sono in netto miglioramento rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente e infatti i crediti sono passati da oltre 85 miliardi di euro nel 2016 a 71,5 miliardi di euro nel 2017, calando quindi del 16% nell'arco di 12 mesi. Tale riduzione è dovuta in primo luogo alla contestuale flessione dell'insieme di crediti deteriorati, che trova le sue principali motivazioni da una parte nelle rettifiche su crediti effettuate sul perimetro oggetto di cessione, dall'altra nella riclassificazione nella voce "Altre attività" dei crediti da cedere⁶².

⁶⁰ Bilancio della Banca Monte dei Paschi di Siena dell'esercizio 2017

⁶¹ La Purchase Price Allocation è il processo di allocazione del prezzo di acquisto delle attività e delle passività di un'entità acquisita, che deve essere svolto dalla società acquirente, in accordo con il principio contabile internazionale IFRS 3

⁶² Bilancio della Banca Monte dei Paschi di Siena dell'esercizio 2017

Per quanto concerne il comparto dei crediti deteriorati, Monte dei Paschi di Siena ha avuto un forte miglioramento tra 2016 e 2017. Infatti, con una contrazione del 27,3% l'esposizione netta dell'istituto senese è passata da quasi 15 miliardi e mezzo a 11,2 miliardi di euro nell'arco di 12 mesi. Approfondendo la composizione di tale reparto, possiamo constatare che quasi 5,6 miliardi sono sofferenze, 5,3 miliardi sono inadempienze probabili e le esposizioni scadute ammontano a 331 milioni di euro. Queste tre voci a fine 2017 sono risultate in netto calo rispetto al bilancio dell'anno precedente, un calo rispettivamente del 28%, 22% e 58%. La suddetta esposizione netta è comprensiva della quota di 3 miliardi e mezzo di crediti deteriorati in dismissione, senza la quale ammonterebbe comunque a meno di 8 miliardi.

(10) Crediti deteriorati di Monte dei Paschi di Siena al 31/12/17 (confronto con 31/12/16)

		Sofferenze	Inadempienze probabili	Esposizioni scadute deteriorate	Totale crediti deteriorati	Crediti in bonis	Totale crediti clientela	- di cui esposizioni deteriorate oggetto di concessione	- di cui esposizioni bonis oggetto di concessione
31 12 17	Esposizione lorda	26.198,0	8.731,0	450,6	35.379,6	64.242,4	99.622,0	6.345,6	1.650,3
	Rettifiche	20.606,5	3.405,4	119,2	24.131,1	427,2	24.558,3	2.748,0	66,3
	Esposizione netta	5.591,5	5.325,6	331,4	11.248,5	63.815,2	75.063,7	3.597,6	1.584,0
	Coverage ratio	78,7%	39,0%	26,5%	68,2%	0,7%	24,7%	43,3%	4,0%
	Incidenza % crediti clientela	7,4%	7,1%	0,4%	15,0%	85,0%	100,0%		
31 12 16	Esposizione lorda	23.312,9	11.213,4	1.036,1	35.562,4	70.105,4	105.667,8	6.428,7	1.857,4
	Rettifiche	15.485,0	4.356,6	243,0	20.084,6	539,5	20.624,1	2.290,6	78,1
	Esposizione netta	7.827,9	6.856,8	793,1	15.477,8	69.565,9	85.043,7	4.138,1	1.779,3
	Coverage ratio	66,4%	38,9%	23,5%	56,5%	0,8%	19,5%	35,6%	4,2%
	Incidenza % crediti clientela	9,2%	8,1%	0,9%	18,2%	81,8%	100,0%		

Fonte: Bilancio della Banca Monte dei Paschi di Siena dell'esercizio 2017

Da un'attenta analisi dell'ultimo anno disponibile, è possibile individuare alcuni indici che ci permettono di capire la qualità del credito. Tra questi, quello che ha avuto il miglioramento più grande tra 2016 e 2017 è il Texas Ratio, che è passato da 143,5 punti percentuali a 104,9

punti percentuali nel corso di un anno. Tale indicatore, che ha quindi avuto un miglioramento quasi del 40%, si calcola come rapporto tra Non Performing Loans e somma di Patrimonio netto tangibile e fondi rettificativi dei Non Performing Loans. Altri indicatori in miglioramento a cavallo tra i due anni sono senz'altro quello che rapporta i crediti deteriorati netti alla totalità dei crediti (miglioramento del 3,2%), e quello che rapporta i crediti in sofferenza netti alla totalità dei crediti (miglioramento quasi del 2%). Gli indicatori Coverage crediti deteriorati e Coverage crediti in sofferenza, al 31/12/17 risultano rispettivamente 68,2% e 78,7%, in aumento rispetto allo stesso periodo di un anno prima. Va comunque precisato che tutti questi indicatori considerano il reparto del credito comprensivo della quota di portafoglio in via di dismissione.

(11) Indici di qualità del credito (%) di Monte dei Paschi di Siena (variazione 2017-2016)

INDICI DI QUALITA' DEL CREDITO (%)	31/12/17	31/12/16	Var.
Crediti deteriorati netti / Crediti verso Clientela	15,0	18,2	-3,2
Coverage crediti deteriorati	68,2	56,5	11,7
Crediti in sofferenza netti/Crediti verso clientela	7,4	9,2	-1,8
Coverage crediti in sofferenza	78,7	66,4	12,3
Rettifiche nette su crediti/Crediti verso clientela (Provisioning)	5,8	3,9	1,9
Texas Ratio	104,9	143,5	-38,6

Fonte: Bilancio della Banca Monte dei Paschi di Siena dell'esercizio 2017

3.1.2 Il piano di ristrutturazione 2017-2021

Gli stress test sono degli importanti strumenti utilizzati dalla vigilanza bancaria per carpire informazioni utili all'attività di vigilanza e per individuare possibili esigenze di rafforzamento patrimoniale. Il 29 luglio 2016 è stato pubblicato il risultato dello stress test effettuato dall'Autorità Bancaria Europea (EBA), con l'ausilio della Banca Centrale Europea (BCE), sulle più importanti banche d'Europa. Tra queste ci sono 5 banche italiane, più precisamente Unicredit, UBI Banca, Banco Popolare, Intesa Sanpaolo e Monte dei Paschi di Siena. Il test è effettuato ipotizzando due possibili situazioni: una situazione di base e una situazione avversa, in cui si ipotizza un crollo del PIL italiano del 6% rispetto alla situazione di base. Sebbene lo scenario avverso sia molto severo, Unicredit, UBI Banca, Banco Popolare e Intesa Sanpaolo hanno dimostrato di poter reggere tale situazione, mentre Monte dei Paschi di Siena

ha superato il test solamente nello scenario di base, ottenendo quindi un risultato generale negativo⁶³.

Monte dei Paschi di Siena ha così presentato nel luglio dell'anno scorso, un Piano di Ristrutturazione per il quadriennio 2017-2021 che è stato prontamente approvato dalla Commissione Europea per poter consentire la ricapitalizzazione precauzionale della banca ai sensi del Decreto-legge 237/2016. L'obiettivo generale di questo Piano di Ristrutturazione è quello di arrivare ad avere nel 2021 un adeguato livello di redditività e un ROE maggiore al 10%.

Lo sviluppo del suddetto Piano di Ristrutturazione si basa su 4 punti fondamentali⁶⁴:

- Concentrazione sui clienti retail attraverso l'utilizzo di un modello più semplice e digitalizzato e grazie ai punti forza di Widiba (per attrarre clientela e gestire al meglio quella esistente), la banca online di Monte dei Paschi di Siena. Ci sarà l'inserimento di un nuovo tipo di servizio dedicato ai clienti Small Business, che avrà come obiettivo quello di semplificare l'offerta e di aumentare l'attenzione nell'attività di concessione del credito. Un altro obiettivo di questo primo pilastro del piano sarà quello di concedere più attenzione ai clienti Affluent e Private, puntando sull'offerta di prodotti assicurativi e di wealth management, e sui servizi di consulenza.
- Restauro del modello operativo, ed è prevista la creazione di un programma digitale che permetterà la riduzione dell'utilizzo di risorse. Inoltre, è stata pianificata la rivisitazione del network distributivo, che include la chiusura di numerose filiali e il taglio di oltre cinquemila dipendenti. E' necessario dire che questo punto prevede la necessità di sostenere dei costi straordinari per più di un miliardo di euro nell'arco dei 4 anni. E' prevista anche una riduzione delle spese amministrative, che scenderanno a 600 milioni di euro nel 2021 (partendo da 800 milioni di euro nel 2016)
- Riesame del modo in cui viene misurato il rischio di credito e passi in avanti verso l'automatizzazione della concessione di prestiti di piccoli importi. E' previsto inoltre il consolidamento delle strutture di controllo delle posizioni a rischio, che permetterà la riduzione del default rate e la crescita del tasso di cura delle esposizioni deteriorate, e la creazione di un'unità focalizzata sul controllo del portafoglio di crediti deteriorati. Vi è poi anche stata l'approvazione di un piano di riduzione dello stesso portafoglio di

⁶³ Banca d'Italia, Risultati dello stress test europeo del 2016, Roma, 29 luglio 2016

⁶⁴ Comunicato stampa di Monte dei Paschi di Siena, BMPS: Approvato dalla Commissione Europea il Piano di Ristrutturazione 2017-2021, Milano, 5 luglio 2017

crediti deteriorati con l'obiettivo di ridurre il rapporto Non Performing Loans sul totale dei crediti (il cosiddetto Non Performing Exposures ratio)

- Consolidamento del patrimonio e della liquidità, è stato infatti stabilito un aumento di capitale di 8,1 miliardi di euro, una metà sottoscritti dal Ministero dell'Economia e delle Finanze, l'altra metà proveniente dall'entrata dello Stato nel capitale sociale della banca

Come punto di partenza di questo ambizioso piano, Monte dei Paschi di Siena ha deciso di procedere alla sostanziale riduzione di Non Performing Loans. A tal proposito la banca toscana ha programmato un progetto di maxi-cartolarizzazione, che si è concluso poi a Giugno 2018 e che ha avuto come oggetto la dismissione di 24,1 miliardi di sofferenze, in sostanza la più grande cartolarizzazione mai vista in Europa.

Grazie all'aumento di capitale e alla riduzione dei crediti deteriorati, Monte dei Paschi di Siena si aspetta di raggiungere risultati importanti nell'arco del quadriennio, anche dal punto di vista dei più importanti indicatori di liquidità. Per esempio, è previsto che il Liquidity Coverage Ratio e il Net Stable Funding Ratio siano superiori al 100% durante il quadriennio 2017-2021. Il Liquidity Coverage Ratio (LCR) è calcolato dividendo le attività liquide di elevata qualità di una banca per i suoi flussi di cassa netti totali in uno stress-period di un mese, e assicura che gli istituti finanziari dispongano delle attività necessarie per far fronte a eventuali problemi di liquidità a breve termine. Il Net Stable Funding Ratio (NSFR) è uno standard di liquidità che impone alle banche di detenere fondi sufficientemente stabili per coprire la durata dei loro attivi a lungo termine. Le banche devono mantenere un valore minimo del 100% per soddisfare il requisito di liquidità⁶⁵.

⁶⁵ A. Scalia, The Net Stable Funding Ratio and banks' participation in monetary policy operations: some evidence for the euro area, Banca d'Italia, settembre 2013

(12) Dati economici e indicatori di sintesi del piano operativo 2017-2021 MPS

(EUR mld, %)	2016 A	2019 E	2021 E	Cagr 16-21
Totale Ricavi	4.3	3.8	4.3	-0.1%
Oneri Operativi	-2.6	-2.3	-2.2	-3.8%
Risultato Operativo Lordo	1.7	1.4	2.1	4.9%
Rettifiche di valore nette (su crediti, att. finanziarie e altre operazioni)	-4.5	-0.7	-0.5	<i>n.m.</i>
Risultato Operativo Netto	-2.8	0.7	1.6	<i>n.m.</i>
Utile (Perdita) al lordo delle imposte	-3.2	0.4	1.4	<i>n.m.</i>
Utile (Perdita) d'esercizio	-3.2	0.6	1.2	<i>n.m.</i>

Fonte: Comunicato stampa di Monte dei Paschi di Siena, BMPS: Approvato dalla Commissione Europea il Piano di Ristrutturazione 2017-2021, Milano, 5 luglio 2017

(13) Indicatori del piano operativo 2017-2021 MPS

Key ratios			
	2016A	2019E	2021E
(Bps, %)			
Cost/Income (%)	61.2%	62.0%	50.6%
Cost of risk (bps)	419	79	58
ROE (%)	<i>n.m.</i>	5.7%	10.7%
CET1 Ratio (%)	8.2%	12.7%	14.7%
Gross NPE Ratio (%)	34.5%	14.3%	12.9%
L/D Ratio (%)	103%	91%	87%
LCR (%)	108%	153%	154%
NSFR (%)	88%	108%	114%

Fonte: Monte dei Paschi di Siena, 2017-2021 Restructuring Plan, 5 luglio 2017

Come si può notare da queste tabelle, Monte dei Paschi di Siena prevede di raggiungere risultati importanti, sia sotto il profilo del risultato operativo che dal punto di vista di indicatori di performance. Per esempio, si prevede una flessione degli oneri operativi nell'arco del quadriennio (Cagr -3,8%), e ci si attende che il Risultato Operativo Netto vada incontro a sostanziali miglioramenti, raggiungendo quota 1,6 miliardi di euro nel 2021 partendo da un negativo di 2,8 miliardi di euro nel 2016. Mentre per quanto riguarda l'Utile d'esercizio, si prevede di passare da una perdita d'esercizio di oltre tre miliardi di euro a un utile di 1,2 miliardi di euro. Un altro indicatore da tenere sotto controllo nell'arco di questo Piano di Ristrutturazione è il Loan to Deposit ratio, per il quale si attende un miglioramento del 16% in 4 anni, passando dal 103% nel 2016 all'87% nel 2021. Tale indicatore è utilizzato per valutare la liquidità di una banca, confrontando i prestiti totali con i depositi totali durante lo stesso periodo e le motivazioni previste alla base di questo miglioramento sono l'aumento del livello di funding proveniente dal network e l'attesa riduzione dei crediti commerciali lordi⁶⁶. Da tali tabelle si può inoltre dedurre che la banca si aspetta di raggiungere alla fine del quadriennio un CET1 ratio pari quasi al 15%. Il CET1 ratio, che sta per Common Tier Equity 1 ratio, è un indicatore della stabilità della banca ed è dato dal rapporto tra capitale ordinario versato e le attività ponderate per il rischio. Consultando tale indicatore possiamo capire con quali risorse la banca garantisce i prestiti erogati e la minaccia dei Non Performing Loans⁶⁷. Per quanto riguarda il ROE invece si prevede una crescita graduale nel corso degli anni fino a superare il 10% nel 2021.

Monte dei Paschi di Siena, oltre al rispetto delle normative vigenti, è costretta a rispettare alcuni vincoli che gli sono stati imposti dalla Commissione Europea dopo l'approvazione del piano di ristrutturazione del quadriennio 2017-2021. Tali vincoli includono l'obbligo di rispettare dei limiti per quanto riguarda le filiali, i dipendenti e il rapporto costi-ricavi. Per tutta la durata del piano, Monte dei Paschi di Siena non potrà effettuare operazioni di acquisto e dovrà cedere le attività non strategiche, come le gli enti bancari esteri e partecipazioni⁶⁸.

⁶⁶ Comunicato stampa di Monte dei Paschi di Siena, BMPS: Approvato dalla Commissione Europea il Piano di Ristrutturazione 2017-2021, Milano, 5 luglio 2017

⁶⁷ L. Spadaro, "CET1 ratio: cos'è, cosa indica e perché è essenziale per valutare una banca", www.money.it, maggio 2016

⁶⁸ Comunicato stampa di Monte dei Paschi di Siena, BMPS: Approvato dalla Commissione Europea il Piano di Ristrutturazione 2017-2021, Milano, 5 luglio 2017

3.1.3 La maxi-cartolarizzazione

Come già spiegato nel corso di questo capitolo, la corretta realizzazione del piano di ristrutturazione che vede coinvolta la banca Monte dei Paschi di Siena, passa senza dubbio attraverso lo smaltimento dell'elevato stock di Non Performing Loans che essa ha in pancia. L'operazione in questione, consiste nella dismissione di un portafoglio di sofferenze dal valore contabile di 24,1 miliardi di euro attraverso un'operazione di cartolarizzazione, che appunto avrà come oggetto tutti quei crediti di Monte dei Paschi di Siena che a fine 2016 sono classificati come sofferenze, al netto dei crediti unsecured e dei crediti leasing.

Alla guida dell'operazione di cartolarizzazione, la più grande in Europa al momento, c'è un manager che ha già lavorato per Monte dei Paschi di Siena e che quindi conosce la banca e l'ambiente dove essa opera. Enrico Maria Fagioli è stato infatti scelto per gestire Sirio, la piattaforma per crediti deteriorati acquisita dalla banca senese.

In un'operazione di cartolarizzazione intervengono molti altri attori, tra cui quelli che hanno il compito di strutturare e organizzare la cartolarizzazione stessa, sto parlando di Lead Arranger e Co-Arranger. L'Arranger, insieme all'originator, è fondamentale nella scelta delle attività che saranno oggetto della cartolarizzazione ed è posto a garanzia del successo dell'intera operazione. Inoltre, l'Arranger si occupa di tutti quei compiti di due diligence che consistono nella verifica della sussistenza dei crediti e nell'analisi di tutte le conseguenze fiscali e contabili della cartolarizzazione, e si rivolge alle agenzie di rating con cui poi stabilisce la divisione in tranches della cartolarizzazione⁶⁹. Per quanto riguarda Monte dei Paschi di Siena, il ruolo di Arranger è stato ricoperto da MPS Capital Services, Mediobanca, JP Morgan, Banca di Credito Finanziario e Deutsche Bank, mentre quello di Co-Arranger è stato ricoperto da Crédit Suisse e dal team HSBC⁷⁰.

In un'operazione di questo tipo è di fondamentale importanza il compito del Master Servicer, svolto in questa occasione da Credito Fondiario. Quest'ultimo ha il dovere di inviare le segnalazioni sia a Banca d'Italia che alla Centrale Rischi e detiene la responsabilità che l'operazione sia conforme alla normativa vigente. Esso inoltre riscuote i crediti e monitora tutti i servicer⁷¹. Il ruolo dello Special Servicer, che è il player operativo con il compito di recupero crediti nell'arco della cartolarizzazione, in questo caso è stato ricoperto da Italfondario, Cerved, Credito Fondiario e Prelios⁷².

⁶⁹ C. Giannotti, "La cartolarizzazione dei crediti: rischi e regolamentazione", F. Angeli, 2004

⁷⁰ "BMPS completa la più grande cartolarizzazione di sofferenze a livello europeo e ottiene il rating investment grade per tutta la classe senior", comunicato stampa di Monte dei paschi di Siena, 10 maggio 2018

⁷¹ www.cerved.com

⁷² "BMPS completa la più grande cartolarizzazione di sofferenze a livello europeo e ottiene il rating investment grade per tutta la classe senior", comunicato stampa di Monte dei paschi di Siena, 10 maggio 2018

Stando a quanto afferma Monte dei Paschi di Siena stessa in un suo comunicato stampa il 10 maggio di quest'anno, la società veicolo, a seguito dell'operazione di acquisizione delle sofferenze, ha emesso tali titoli⁷³:

- 2,918 milioni di titoli senior, a cui la società di rating Moody's ha attribuito un A3. Tali titoli in principio saranno trattenuti da MPS, che poi sceglierà se venderne una parte sul mercato
- 847,6 milioni di titoli mezzanine, che non sono provvisti di rating e sono già stati venduti lo scorso dicembre a Italian Recovery Fund, un fondo di investimento alternativo il cui gestore è Quaestio Capital SGR
- 565 milioni di titoli junior, anch'essi sprovvisti di rating e che diventeranno di proprietà del fondo solamente dopo l'ottenimento della garanzia statale sui titoli senior

Per quanto riguarda tale garanzia statale, possiamo dire che nel 2016 è stato convalidato il decreto che ha stabilito la necessità della cosiddetta GACS (Garanzia Cartolarizzazione Sofferenze) per facilitare lo smobilizzo dei crediti deteriorati. Sarà compito del Ministero dell'Economia e della Finanza concedere la garanzia riguardo le passività che vengono emesse durante le cartolarizzazioni, a patto che esse siano classificabili come sofferenze e siano vendute da banche italiane⁷⁴.

La banca senese comunica inoltre, in un suo comunicato stampa il 22 giugno 2018, di aver concluso la vendita del 95% dei titoli junior al fondo Italian Recovery Fund, gestito da Quaestio Capital SGR. Questo passo, dopo la già avvenuta cessione dei titoli mezzanine rappresenta il buon esito del contratto con Quaestio, nel quale era stato stabilito il giugno dello scorso anno che l'acquisto da parte di Quaestio dei titoli junior e mezzanine doveva essere concluso entro giugno 2018⁷⁵.

Il 16 luglio Monte dei Paschi di Siena annuncia l'ottenimento dalla garanzia statale (GACS) sui titoli senior, stabilita dal Ministero dell'Economia e della Finanza con un decreto il 28 giugno e approvato solamente 10 giorni dopo, ma con effetto a partire dal 28 giugno⁷⁶.

L'operazione di cartolarizzazione in questione quindi è la più grande mai realizzata in Europa e rappresenta un punto fondamentale nel percorso di dismissione della maggioranza delle sofferenze di Monte dei Paschi di Siena, percorso stabilito nel Piano di Ristrutturazione del quadriennio 2017-2021.

⁷³ "BMPS completa la più grande cartolarizzazione di sofferenze a livello europeo e ottiene il rating investment grade per tutta la classe senior", comunicato stampa di Monte dei paschi di Siena, 10 maggio 2018

⁷⁴ Banca d'Italia, I crediti deteriorati (Non-Performing Loans - NPLs) del sistema bancario italiano, www.bancaditalia.it

⁷⁵ "Banca MPS perfeziona la cessione a Quaestio SGR delle junior notes e deconsolida il portafoglio cartolarizzato", comunicato stampa di Monte dei Paschi di Siena, 22 giugno 2018

⁷⁶ "Il gruppo MPS ottiene la GACS sulla tranche senior della cartolarizzazione NPL", comunicato stampa di Monte dei Paschi di Siena del 16 luglio 2018

Conclusioni

Consultando tale lavoro si può comprendere quanto quello dei crediti deteriorati sia un problema largamente diffuso e come si sia evoluto nel corso degli anni. Grazie all'analisi effettuata nel primo capitolo abbiamo potuto capire quali sono i paesi in Europa che presentano la più alta percentuale di sofferenze sul totale dei crediti, e tra i primi quattro, fortunatamente al quarto posto dopo Grecia, Cipro e Portogallo, rientra anche il nostro paese con un rapporto pari all'11,1%. Si è parlato poi, grazie ai dati fornitici dall'European Bank Authority (EBA), dei settori dell'eurozona maggiormente colpiti dalla vicenda dei crediti deteriorati e quelli che presentano una più alta probabilità di default (PD), quindi quello immobiliare da una parte e quello del commercio all'ingrosso e al dettaglio dall'altra. Data la posizione non ottimale dell'Italia nella classifica dei paesi europei con il più alto numero di Non Performing Loans, ci siamo trovati (purtroppo) ad analizzare l'evoluzione dei crediti deteriorati nel nostro paese. La sostanziale crescita dello stock di Non Performing Loans in Italia si è avuta fondamentalmente dopo la crisi del debito sovrano, sebbene le cose erano già andate peggiorando dopo il 2009 quando il peggioramento generale dell'economia fu seguito da un rialzo dei tassi di formazione dei crediti deteriorati. E' comunque da sottolineare che negli ultimi anni le cose stanno migliorando nonostante si provenga da sei anni in cui i crediti deteriorati sono cresciuti quasi del 110%.

Dopo aver trattato gli argomenti dell'impatto dei crediti deteriorati sui bilanci delle banche e quali direttive la Banca Centrale Europa abbia disposto per la loro gestione, si è voluto analizzare un fenomeno a mio avviso molto importante nello scenario economico e finanziario attuale: quello della cartolarizzazione. Il giusto utilizzo della tecnica di cartolarizzazione permette a chi la mette in atto di ottenere una lunga serie di vantaggi, come ad esempio un numero elevato di opportunità commerciali, una diminuzione del capitale da detenere a scopi prudenziali e l'ottenimento di liquidità, elemento fondamentale per il funzionamento dello scenario economico e finanziario. Data l'importanza di questo genere di operazioni, si è voluto analizzare un caso che recentemente ha visto protagonista la banca Monte dei Paschi di Siena. E' stata infatti messa in atto la più grande cartolarizzazione mai vista in Europa, che ha permesso alla banca senese di smobilizzare 24,1 miliardi di euro di crediti deteriorati. L'attuazione di tale operazione è stata un passo fondamentale nello sviluppo del Piano di Ristrutturazione del quadriennio 2017-2021, piano che è stato approvato dalla Autorità Bancaria Europea nel luglio del 2016 a seguito dei risultati negativi di Monte dei Paschi di Siena agli stress test dello stesso anno.

Per quanto riguarda l'andamento della banca senese, dei miglioramenti sono già stati ottenuti. Leggendo la Relazione Finanziaria Semestrale di Monte dei Paschi di Siena relativa al 30

giugno 2018, si possono subito notare alcuni risultati positivi, come ad esempio il ritorno all'utile, che nel secondo semestre del 2018 è stato registrato pari a 289 milioni di euro, a fronte di una perdita di oltre 3 miliardi di euro realizzata nello stesso periodo di un anno prima. Sono stati registrati nello stesso periodo di riferimento Crediti verso la Clientela per 87,0 miliardi di euro, in linea rispetto al 2017, al cui interno va però evidenziato il calo dei crediti deteriorati, in parte compensato dall'aumento dei Crediti rappresentati da titoli a seguito dell'iscrizione delle senior notes derivanti dall'operazione di cartolarizzazione. Per quanto riguarda invece i crediti deteriorati si può notare che a fine giugno 2018 sono stati registrati per 8,7 miliardi di euro, con una riduzione di oltre 6 miliardi di euro rispetto a inizio anno, dovuta principalmente all'operazione di smobilizzo e agli effetti dell'FTA/IFRS⁷⁷. Si può quindi affermare che, sebbene nel corso degli anni la tecnica della cartolarizzazione abbia sollevato alcune problematiche relative anche alla sua complessità e difficoltà, di per sé essa è di grande utilità e può rappresentare un buon punto di partenza per il risollevarimento delle banche in difficoltà, come lo è stato per Monte dei Paschi di Siena.

⁷⁷ Relazione Finanziaria Semestrale Gruppo Monte dei Paschi di Siena, 30 giugno 2018

Bibliografia:

- A. Saunders, Economia degli intermediari finanziari, Mc Graw Hill 2015
- A. Malinconico, Il credit risk management del portafoglio prestiti. Da Basilea 1 a Basilea 3, Franco Angeli, 2013
- P. Bortot, Matematica Finanziaria, Monduzzi Editoriale 2016
- R. Ibrido, L'Unione Bancaria Europea: profili costituzionali, G. Giappichelli Editore, 2017
- D. Galletti, G. Guerrieri, "La cartolarizzazione dei crediti", Il mulino, 2002
- C. Giannotti, "La cartolarizzazione dei crediti: rischi e regolamentazione", F. Angeli, 2004

Fonti normative:

- Art. 10, Testo Unico Bancario, Decreto legislativo 1 settembre 1993, n. 385
- Banca d'Italia, Circolare n. 272 del 30 Luglio 2008
- Codice civile, art. 1219
- Regolamento di esecuzione della Commissione (UE) n. 680/2014
- Art. 3 legge 130/1999

Articoli di giornale:

- P. Valentini, Moody's, NPL ancora un problema per le banche europee, Milano Finanza 2018
- A. Scaglioni, "I crediti deteriorati in Europa", Ufficio Studi e ricerca First Cisl, 2016
- C. Cottarelli, Intervista a "Il Sole 24 Ore", Ottobre 2017
- "L'Italia fa bene, sugli Npl serve gradualità", Il Sole 24 Ore, settembre 2017

Documentazione

- Note di stabilità finanziaria e vigilanza, n.3 Aprile 2016, Banca d'Italia
- Nota sul Texas Ratio, Area Studi Mediobanca, Aprile 2017
- Reports of Condition and Income, Federal Financial Institutions Examination Council, gennaio 2018

Risk assessment of the european banking system, EBA, 2016

Addendum alle linee guida della BCE per le banche sui crediti deteriorati (NPL). BCE, Ottobre 2017

Banca Ifis, Market Watch NPL The Italian Scenario, Aprile 2017

Banca Centrale Europea, Linee guida per le banche sui crediti deteriorati (NPL), Marzo 2017

A. Pilati, Convegno AIAF “Le cartolarizzazioni problemi e opportunità”, novembre 2017

Bilancio della Banca Monte dei Paschi di Siena dell’esercizio 2017

Banca d’Italia, Risultati dello stress test europeo del 2016, Roma, 29 luglio 2016

Comunicato stampa di Monte dei Paschi di Siena, BMPS: Approvato dalla Commissione Europea il Piano di Ristrutturazione 2017-2021, Milano, 5 luglio 2017

A. Scalia, The Net Stable Funding Ratio and banks’ participation in monetary policy operations: some evidence for the euro area, Banca d’Italia, settembre 2013

Monte dei Paschi di Siena, 2017-2021 Restructuring Plan, 5 luglio 2017

Nota di stabilità finanziaria e vigilanza n. 10, “Le nuove norme sulla cartolarizzazione dei crediti”, Banca d’Italia, Luglio 2017

“BMPS completa la più grande cartolarizzazione di sofferenze a livello europeo e ottiene il rating investment grade per tutta la classe senior”, comunicato stampa di Monte dei paschi di Siena, 10 maggio 2018

“Banca MPS perfeziona la cessione a Quaestio SGR delle junior notes e deconsolida il portafoglio cartolarizzato”, comunicato stampa di Monte dei Paschi di Siena, 22 giugno 2018

“Il gruppo MPS ottiene la GACS sulla tranche senior della cartolarizzazione NPL”, comunicato stampa di Monte dei Paschi di Siena del 16 luglio 2018

Relazione Finanziaria Semestrale Gruppo Monte dei Paschi di Siena, 30 giugno 2018

Banca d’Italia, I crediti deteriorati (Non-Performing Loans - NPLs) del sistema bancario italiano, www.bancaditalia.it

Moody’s, “Moody’s European banks; Despite significant progress, problem loans are still an issue for some large bank”

Sitografia

M. Maraglino, Il processo analitico di pianificazione finanziaria in azienda, Commercialista.com, 2013

Il Texas Ratio, www.borsaitaliana.it

F. Provenzani, “Decreto banche: sofferenze, pignoramento, recupero crediti. Le novità in 8 punti”, www.forexinfo.it

Tasso interno di rendimento, www.wikipedia.it

M. Salerno, “NPL e il fattore T (tempo)”, www.altalex.com, agosto 2017

https://www.abieventi.it/Downloads/13299_E-Serata-Banca-d_Italia.pdf

“Cos’è il piano industriale”, www.borsaitaliana.it

Bilancio di previsione – Cos’è il bilancio di previsione, www.debitoor.it

www.studiomusaiosabato.it

L. Spadaro, “CET1 ratio: cos’è, cosa indica e perché è essenziale per valutare una banca”, www.money.it, maggio 2016

www.cerved.com

C. Fiscale, “GACS – Lo schema di garanzia statale italiano per i titoli senior emessi nell’ambito delle operazioni di cartolarizzazione di NPLs”, www.dirittobancario.it , 17 marzo 2016

