

Dipartimento
di Impresa e Management

Cattedra Economia Aziendale

MISURE GESTIONALI E REGOLATORIE VOLTE
AL MANTENIMENTO DI STOCK SOSTENIBILI DI
CREDITI DETERIORATI

Prof. Mario Comana

RELATORE

Carlo Serlenga 217491

CANDIDATO

Anno Accademico 2019/2020

INTRODUZIONE	4
1 I CREDITI DETERIORATI	6
1.1 IL QUADRO MACROECONOMICO E L'INFLUENZA SUI CREDITI DETERIORATI	7
1.2 I VOLUMI DI NPES E IL PROCESSO DI <i>DELEVERAGING</i>	13
1.3 L'INFLUENZA DEI CREDITI DETERIORATI SULLA CRESCITA ECONOMICA	17
1.4 LA NECESSITÀ DI UN SETTORE BANCARIO STABILE	19
2 IL QUADRO NORMATIVO EUROPEO	23
2.1 BASILEA III - COMITATO DI BASILEA (2013)	24
2.2 LINEE GUIDA PER LE BANCHE SUI CREDITI DETERIORATI - BCE (2017)	27
2.3 <i>ADDENDUM</i> ALLE LINEE GUIDA SUI CREDITI DETERIORATI - BCE (2018)	30
2.4 IFRS 9 (2018)	31
2.5 MISURE DI ALLENTAMENTO PER FRONTEGGIARE LO SHOCK COVID-19 (2020)	33
3 L'EVOLUZIONE DEL QUADRO NORMATIVO ITALIANO A SUPPORTO DELLA CESSIONE DEI CREDITI DETERIORATI	34
3.1 MISURE URGENTI IN MATERIA FALLIMENTARE, CIVILE E PROCESSUALE CIVILE E FUNZIONAMENTO DELL'AMMINISTRAZIONE GIUDIZIARIA (2015)	35
3.2 DECRETO SALVA BANCHE (2016)	35
3.3 LA GARANZIA CARTOLARIZZAZIONI SOFFERENZE (2016)	36
3.4 DECRETO CURA ITALIA - ART. 55 (2020)	37
4 LE MISURE FINALIZZATE AL CONTENIMENTO DEI VOLUMI DI NPES	39
4.1 LA FASE DI CONCESSIONE DEL CREDITO	39
4.1.1 La valutazione del merito creditizio	40
4.1.2 Il pricing	44
4.1.3 La valutazione degli <i>asset</i> a garanzia	46
4.2 LA FASE DI GESTIONE DEL RISCHIO DI CREDITO	48
4.2.1 Il monitoraggio del rischio credito	49
4.2.2 Il monitoraggio del valore degli <i>asset</i> a garanzia	54
4.3 GLI STRUMENTI A SUPPORTO DELLA FASE DI GESTIONE DEI CREDITI DETERIORATI	55
4.3.1 La cessione diretta	56
4.3.2 Le cartolarizzazioni	58
4.3.3 La Re.O.Co.	60

4.4	LE IPOTESI DI ULTERIORI INTERVENTI FINALIZZATI AL CONTENIMENTO DEI VOLUMI DEI CREDITI DETERIORATI	62
4.4.1	Il possibile ruolo dell' <i>Artificial Intelligence</i>	62
4.4.2	Verso un monitoraggio dei <i>collaterals</i> più efficiente	63
4.4.3	Ipotesi di ulteriori interventi normativi	65
5	CONCLUSIONE	67
	BIBLIOGRAFIA	69

INTRODUZIONE

Le analisi di lungo periodo dimostrano che le crisi sono diventate una componente endemica di ogni sistema economico, pur con andamenti e modalità differenti in funzione dei singoli contesti geografici e di mercato, il che significa essere obbligati a convivere e a saper gestire un fenomeno che purtroppo è ineliminabile.

Seppur le evidenze empiriche confermino la ciclicità dell'espansione economica e sottolineino che la frequenza delle fasi sia all'incirca costante nel tempo, questo non è sufficiente per determinarne aprioristicamente l'entità e la durata.

L'interconnessione a livello geografico dei molteplici e differenti soggetti economici comporta peraltro che le fasi di recessione si tramutino sempre più spesso in crisi "sistemiche" che sono caratterizzate da un aumento esponenziale dell'incertezza tra gli operatori che non permette un corretto funzionamento dei mercati, minandone l'efficienza e quindi l'allocazione delle ricchezze e che richiedono interventi regolamentari complessi e straordinari per permettere il ritorno ad una situazione di equilibrio.

Conseguenza deducibile è il deterioramento delle posizioni creditizie degli intermediari.

Nonostante questo fenomeno sia stato inconfutabile a seguito della crisi globale del 2008, la sua nascita appartiene al decennio precedente, ovvero agli anni Novanta, quando l'instabilità economica ha impattato notevolmente sul rapporto tra *lander* e *borrower*.

In particolare, le banche hanno visto per la prima volta una significativa deteriorazione della qualità creditizia conseguentemente all'aumento del tasso di *default* nelle attività in bilancio, da un lato dovute all'elevata volatilità nelle *performance* delle imprese, e dall'altro sono la risultante di politiche di conquista delle quote di mercato degli intermediari attuate anche attraverso modifiche riguardo i criteri di affidamento del capitale.

Sebbene il fenomeno sia ben più complesso, questo può spesso essere semplificato riducendolo a due cause complementari tra loro che concorrono nel causare il deterioramento dei crediti: se in prima battuta questo può essere riconducibile alle difficoltà dei debitori per via di una situazione negativa per l'economia reale, in seconda battuta è attribuibile anche a politiche di sovra-indebitamento.

Per quanto la prima causa sia una condizione poco modificabile, e quindi considerabile un fattore esogeno, la seconda è più gestibile in quanto è l'ovvio risultato di rischiose politiche di *leverage* delle imprese e di errate valutazioni del merito creditizio degli intermediari, per cui è in questo contesto che bisogna intervenire per riorganizzare le condizioni del mercato.

Il mercato della finanza strutturata è stato quindi investito dall'attesa di forti ripercussioni, in particolare sull'incremento del deterioramento delle posizioni creditizie per cui risulta sempre più necessaria, oltre alla gestione ottimale dei processi di concessione e monitoraggio del credito, la gestione ottimale delle *Non Performing Exposures* (NPEs) ed ulteriori interventi regolatori a supporto.

L'obiettivo del presente documento è quello di:

- analizzare l'evoluzione del mercato delle *Non Performing Exposures* (NPEs), appositamente generato con il proposito di limitare le conseguenze negative.
- effettuare una ricognizione delle misure adottate dai *regulators* nei confronti delle Banche, anche in ottica anti-ciclica, con lo scopo di permettere alle stesse di assolvere efficacemente il ruolo di veicoli di trasmissione della liquidità verso l'economia reale,
- effettuare una ricognizione delle misure adottate dagli istituti bancari nell'ambito gestionale relativo ai crediti deteriorati,
- proporre misure normative e gestionali che facilitino l'individuazione e lo smaltimento delle NPEs contingentando ulteriormente la stratificazione delle stesse negli attivi bancari.

1 I CREDITI DETERIORATI

L'attività *core* degli istituti bancari è definita nell'articolo 10 del Testo Unico Bancario e consiste nell'allocazione delle risorse finanziarie. L'art.10¹ sancisce che:

- L'attività bancaria è costituita dalla raccolta del risparmio pubblico e dall'esercizio del credito con carattere di impresa,
- Solo agli istituti bancari è riservato l'esercizio dell'attività bancaria,
- Gli istituti bancari, oltre all'attività bancaria, possono esercitare ogni altra attività strumentale, connessa e finanziaria fatte salve le limitazioni legislative.

In sostanza, l'allocazione delle risorse avviene attraverso la raccolta di capitali dal pubblico che viene erogata sotto forma di finanziamento ai soggetti ritenuti più meritevoli. La funzione quindi ricoperta dalle banche rientra nell'ambito dell'intermediazione finanziaria in quanto queste conciliano le necessità dei soggetti che si trovano in situazioni di *surplus* o di *deficit* finanziario.

La raccolta dei capitali avviene tramite i servizi che la banca offre costituendo, insieme al capitale sociale, gran parte delle passività nei bilanci bancari². La redditività dei finanziamenti, iscritti nei bilanci sotto la voce dei crediti, deve quindi essere tale da ricoprire pienamente il costo del capitale e da offrire un premio per il rischio che la banca sopporta.

Il tasso di interesse che la banca vuole applicare al prestito, esprimendo la redditività teorica dell'esposizione creditizia, deve tener conto di tutti i rischi che l'attività bancaria comporta. F. S. Mishkin, S. G. Eakins e E. Beccalli in “*Istituzioni e mercati finanziari*” scompongono il rischio dell'attività bancaria nelle seguenti componenti:

- Rischio di credito – la probabilità che la somma erogata diventi inesigibile a seguito di insolvenza del debitore o del deterioramento del suo merito creditizio;
- Rischio di interesse – la variazione dei tassi di interesse nel tempo comporta una variazione dei flussi di cassa attesi, oltre che il rischio di reinvestimento o di rifinanziamento³;

¹ Brocardi.it.

² Relazione annuale di Banca d'Italia, Banca d'Italia.it.

³ Rischio di reinvestimento e di rifinanziamento – l'attività bancaria prevede che le passività e le attività abbiano scadenze diverse. Il rischio di rifinanziamento si sopporta quando le attività abbiano scadenza superiore alle passività e il costo della raccolta diventi superiore al rendimento dei crediti. Al contrario il rischio di reinvestimento si sopporta quando le passività abbiano scadenza superiore alle attività e la variazione dei tassi comporta che il rendimento delle future attività sia inferiore al costo delle passività.

- Rischio di liquidità – la possibilità che numerosi prelievi portino la banca a non poter rimborsare tempestivamente le sue passività;
- Rischio di cambio – la possibilità che la variazione nei tassi di cambio delle valute impattino sfavorevolmente sulle attività e passività denominate in valuta estera;
- Rischio operativo – scomponibile nel rischio di sostenere perdite a causa di eventi esogeni e nella possibilità che procedure, risorse umane e sistemi interni siano inefficienti o inefficaci.

I diversi tipi di rischio appena elencati sono in una certa misura collegati tra di loro e la loro risultante influenza la redditività e la stabilità dell'intero settore bancario. Ai fini di questo elaborato, tuttavia, sono presi in considerazione solamente il rischio di credito e il rischio operativo, in quanto le uniche due componenti che influenzano la stratificazione dei crediti *non performing*, ovvero i prestiti erogati di cui si ritiene a rischio l'esigibilità del capitale e degli interessi dovuti.

Questo capitolo si propone di illustrare come gli eventi esogeni influenzino gli stock di crediti deteriorati e come questi impattino sull'allocazione efficiente delle risorse nel sistema economico. Sarà invece trattato nell'ultimo capitolo, alla luce delle normative appositamente introdotte, come sia ottimale gestire il rischio di credito e la restante componente del rischio operativo.

1.1 Il quadro macroeconomico e l'influenza sui crediti deteriorati

Il soggetto che in buona fede richiede un finanziamento reputa di poter restituire la somma dovuta nei termini stabiliti dal contratto. Anche la banca, se ha erogato il finanziamento, ha valutato che il soggetto richiedente sia in grado di rispettare il contratto creditizio.

Entrambe le parti prima della stipula del contratto effettuano le loro valutazioni sulla base delle informazioni disponibili e rilevanti del *borrower* che concorrono a definire il merito creditizio. L'European Bank Authority identifica quali siano i parametri rilevanti ai fini di una corretta valutazione nel documento “*Orientamenti ABE sulla valutazione del merito creditizio*” qui di seguito riportati:

- debiti pregressi,
- capacità reddituale derivante da attività lavorative,
- capacità reddituale derivante da rendimenti di capitale,

- patrimonio aggredibile,
- reputazione del soggetto.

Tutti questi dati non sono tuttavia costanti nel tempo, al contrario è altamente probabile che varino. Una volta che la somma richiesta viene concessa, il peggioramento del merito creditizio comporta l'aumento del rischio per la banca di non rientrare del suo investimento per cui *“Nel valutare la capacità del consumatore di adempiere gli obblighi stabiliti dal contratto di credito, il creditore dovrebbe tenere in considerazione, a titolo prudenziale, potenziali futuri scenari negativi, tra i quali, per esempio, una riduzione del reddito dopo il pensionamento, un aumento dei tassi di interesse di riferimento nel caso di mutui ipotecari a tasso variabile, l'eventualità di ammortamento negativo ovvero di maxi-rate finali o pagamenti differiti di capitale o interessi”*⁴.

Il verificarsi di tale evento, se relativo ad una singola esposizione, è tuttavia poco rilevante in quanto, tramite il tasso di interesse applicato e le strategie di diversificazione⁵, il rischio specifico viene neutralizzato, rimanendo quindi esposti al rischio sistemico⁶.

La sfida reale che le banche si trovano ad affrontare si presenta quindi nella fattispecie in cui la riduzione del merito creditizio avvenga improvvisamente per la maggior parte o per la totalità delle esposizioni detenute in bilancio, ovvero in presenza di crisi, subendo danni proporzionali alla gravità della fattispecie.

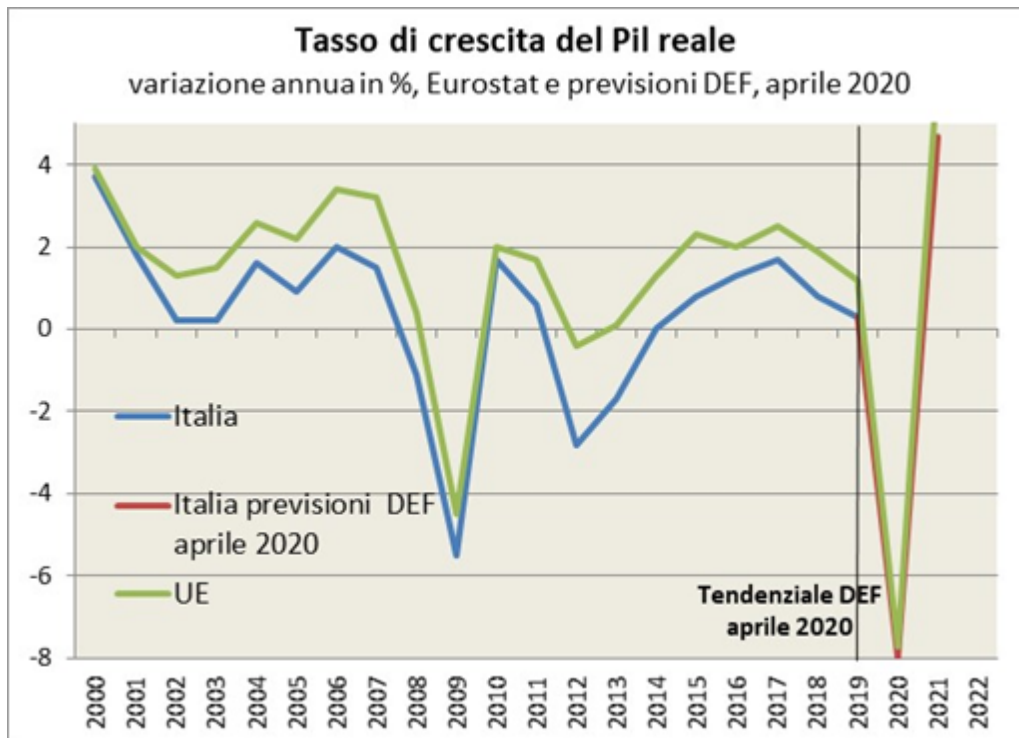
Per definizione una crisi è lo *“stato patologico dell'economia che, oltre alla stagnazione (assenza di crescita) o alla recessione (diminuzione) del Prodotto Interno Lordo può presentare una varietà di altri fenomeni negativi, con una durata variabile, ma generalmente non inferiore a un anno”*⁷ per cui attraverso la lettura dei tassi di crescita del Prodotto Interno Lordo è possibile una prima rilevazione dell'entità e della durata delle crisi nell'arco temporale preso in considerazione.

⁴ EBA.Europa.eu – “Orientamenti ABE sulla valutazione del merito creditizio”

⁵ Diversificazione – attraverso un'adeguata molteplicità di esposizioni che si discostano per caratteristiche (area geografica, età, settore di appartenenza, importo ecc.) il rischio specifico viene annullato del tutto rimanendo esposti solamente al rischio sistematico.

⁶ Bank of International Settlements (BIS) definisce il rischio sistemico come il rischio che il fallimento di un partecipante nell'adempire ai suoi obblighi contrattuali possa a sua volta causare il fallimento di altri partecipanti.

⁷ Treccani.it



Elaborazione DIPE su dati Eurostat, Istat, Commissione europea e sui dati programmatici del DEF di aprile 2020.

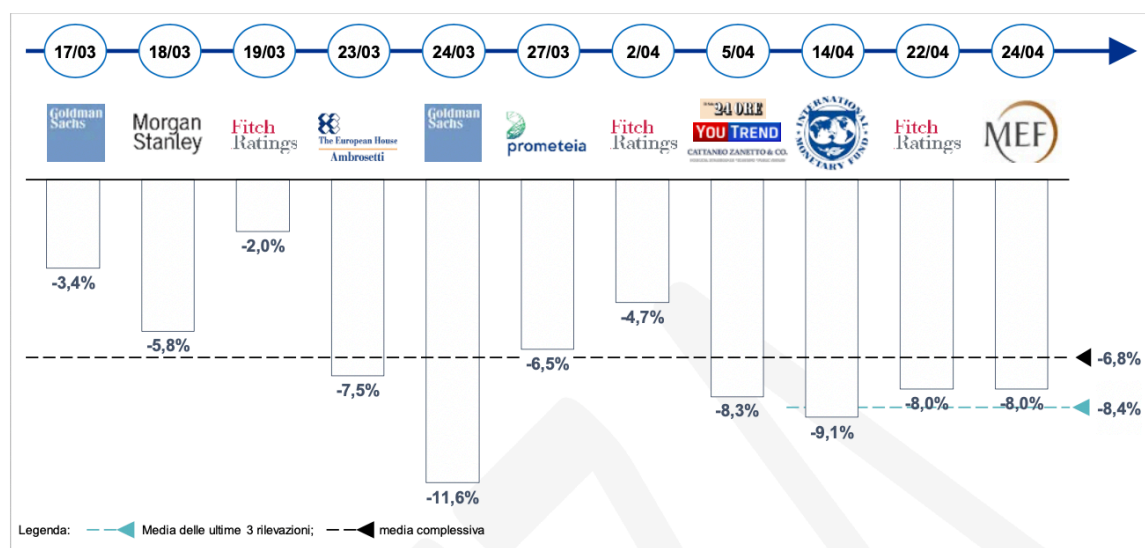
Il grafico mostra come il PIL italiano sia cresciuto in maniera irregolare sino alla crisi finanziaria del 2008 che ne ha comportato una riduzione massima del 6% nel 2009.

I valori hanno poi ripreso a crescere sino al biennio 2011-2012, in conseguenza della crisi del debito sovrano, per poi crescere nuovamente, seppure a rilento, sino al momento precedente alla diffusione del COVID-19.

La crisi generata dalla pandemia costituisce un inedito rispetto alle crisi registrate negli ultimi 20 anni, sia per la riduzione del PIL dovuta all'impossibilità delle imprese di produrre e di vendere per quasi un intero trimestre, sia per la reazione dei mercati caratterizzata dalla velocità del crollo e da un recupero repentino. A tal proposito gli analisti hanno corretto le stime di crescita del PIL mondiale per il 2020, prevedendo un'inversione nel trend della crescita economica per valori mai registrati nella storia.

In generale, le stime relative al PIL italiano per il 2020 parlano di un calo che potrebbe essere compreso tra il -6% e il -12%, con dati di stima attestatisi al -8% secondo le più recenti evidenze del MEF e di Fitch.

Stime di andamento del PIL italiano nel 2020



Elaborazione KPMG su dati pubblici

Keeton e Morris in “*why do banks’ loan differs?*”, 1987, furono i primi nella storia a dimostrare l’alta correlazione con le condizioni economiche locali (US) attraverso una semplice regressione lineare.

La riduzione del PIL per definizione, infatti, significa contemporaneamente che la produzione e la spesa annua si siano ridotte, comportando per le imprese problemi di liquidità e di scorte invendute⁸. Tra le numerose conseguenze si sottolineano quelle che in maniera più diretta concorrono alla definizione del merito creditizio dei soggetti economici:

- il fallimento delle imprese, soprattutto di quelle meno solide e capitalizzate,
- l’aumento dei licenziamenti,
- la riduzione della capacità reddituale.

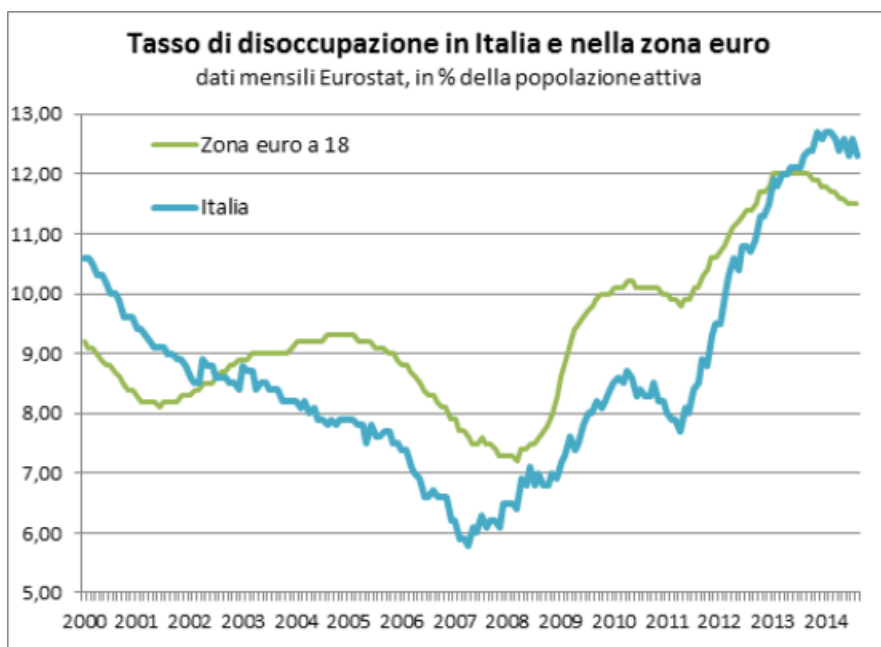
Si ricorda che il merito creditizio influenza notevolmente il valore di un credito in quanto ne definisce la rischiosità, per cui tutte le esposizioni verso le controparti danneggiate dalla crisi, direttamente o indirettamente, avranno un valore di mercato inferiore⁹ e un rischio di insolvenza maggiore.

⁸ N. G. Mankiw, M. P. Taylor, 2018, “Macroeconomia”.

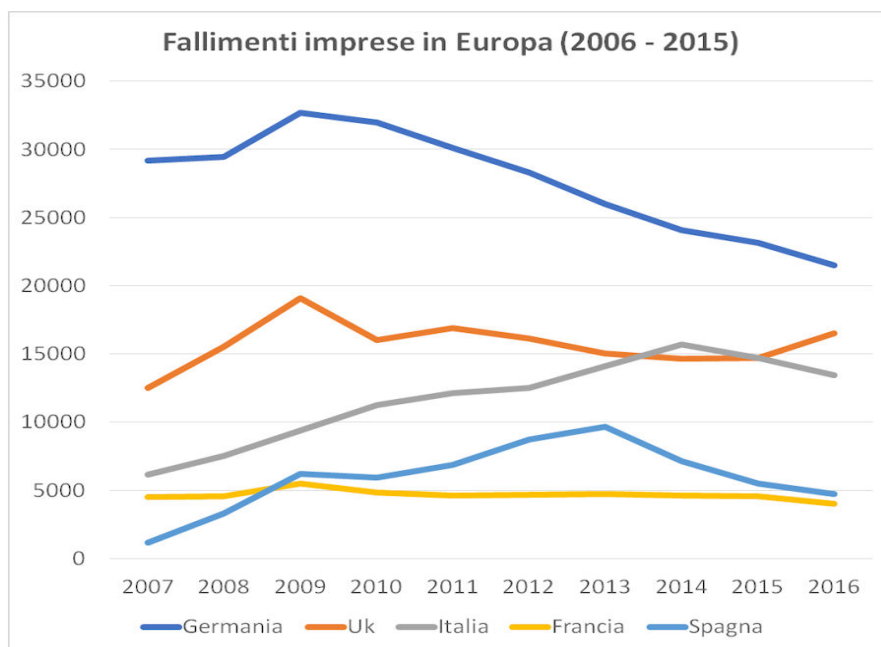
⁹ Per un investitore interessato all’acquisto di un credito, il rischio concorre alla definizione del tasso di rendimento utilizzato per scontare il flusso di cassa atteso. Essendo il rischio e il rendimento richiesti due fattori altamente dipendenti, il *downgrading* del rating creditizio automaticamente comporta una riduzione del valore di mercato. Inoltre, l’attuale proprietario del credito vedrà aumentate le possibilità di insolvenza per cui dovrà accantonare maggiori risorse per far fronte all’eventuale default o svalutazione.

I grafici riportati nel seguito indicano rispettivamente il tasso di disoccupazione medio europeo a confronto con quello italiano e il numero di fallimenti delle imprese nei principali Stati europei a partire dal 2006 fino al 2016.

Per quanto riguarda i dati relativi all'Italia, si segnala che il Paese è caratterizzato da piccole e medie imprese, che, in quanto meno capitalizzate rispetto a quelle di grandi dimensioni, risentono maggiormente di crisi sistemiche e che, di conseguenza, l'Italia registra danni e resistenza alla nuova crescita più rilevanti rispetto alla media europea.



Fonte: elaborazione DIPE su dati Eurostat



Fonte: elaborazione Centro Studi WIN the BANK

Come si evince dai grafici, le date iniziali delle crisi (cfr. 2008 e 2011) segnano solo l'inizio di un lungo percorso che gli Stati devono percorrere per tornare alla situazione di stabilità a queste precedenti. Infatti, dal 2008 si registra un aumento del tasso di disoccupazione e dei fallimenti e un'inversione del trend che in Italia si è registrato solamente nel 2015.

Bofondi e Reople, in “*Macroeconomic determinants of bad loans: evidence from Italian banks*”, approfondiscono l'analisi ricercando quali siano la totalità delle determinanti che influenzano l'ingresso in sofferenza dei crediti. In particolare, dividono lo studio in due sezioni in quanto riconoscono che esistono differenze sostanziali tra le categorie “famiglie” e “imprese”.

Si riscontra che la qualità del credito familiare è inversamente proporzionale al tasso di crescita del PIL e all'andamento del settore del Real Estate e direttamente proporzionale al tasso di disoccupazione e al tasso d'interesse nominale a breve termine; il dato relativo alle imprese risulta inversamente proporzionale al tasso di crescita relativo al consumo di beni durevoli e direttamente proporzionale al tasso di disoccupazione e al rapporto tra interessi passivi e profitti operativi.

È stato infine stimato quale sia l'impatto che ognuna di queste variabili abbia sulla crescita dei crediti deteriorati; i risultati finali dello studio sono quindi riportati nella seguente tabella:

Contributions of macroeconomic variables to the increase in the NBL ratios between 2008q3 and 2009q4

This table provides the contribution from different macroeconomic variables to the increase in the NBL ratios registered from 2008q3 (just before the recession) to 2009q4. The absolute values of the contributions are computed as the product between the estimated coefficients (model (d), Figure 2 for households and model (e) Figure 3 for firms) and the difference between the values of the relative variables between 2008q3 and 2009q4. Further details on the methodology used to compute the contributions are given in Appendix B.

	Households				Firms			
	Estimated coefficient	Change between 2008q3 and 2009q4	Absolute value of the contribution to NBL ratio change	Percentage contribution to NBL ratio change	Estimated coefficient	Change between 2008q3 and 2009q4	Absolute value of the contribution to NBL ratio change	Percentage contribution to NBL ratio change
NBL ratio		0.49				0.99		
UNEMPL	0.043	1.60	0.07	14.1	0.274	1.80	0.49	50.0
GDP (-4)	-0.052	-4.99	0.26	53.4				
NINT (-3)	0.107	-2.69	-0.29	-59.2				
HOUSING (-2)	-0.026	-3.81	0.10	20.4				
GOP (-2)					0.085	0.83	0.07	7.1
DURABLES (-3)					-0.017	-15.13	0.26	26.1

Acronyms: UNEMPL = unemployment rate; GDP = annual growth rate of real GDP; NINT = short-term nominal interest rate; HOUSING = annual growth rate of house price index; GOP = ratio of net interest expenses to gross operating profits; DURABLES = annual growth rate of durables consumption. Numbers in brackets indicate the lags with which explanatory variables enter the regression.

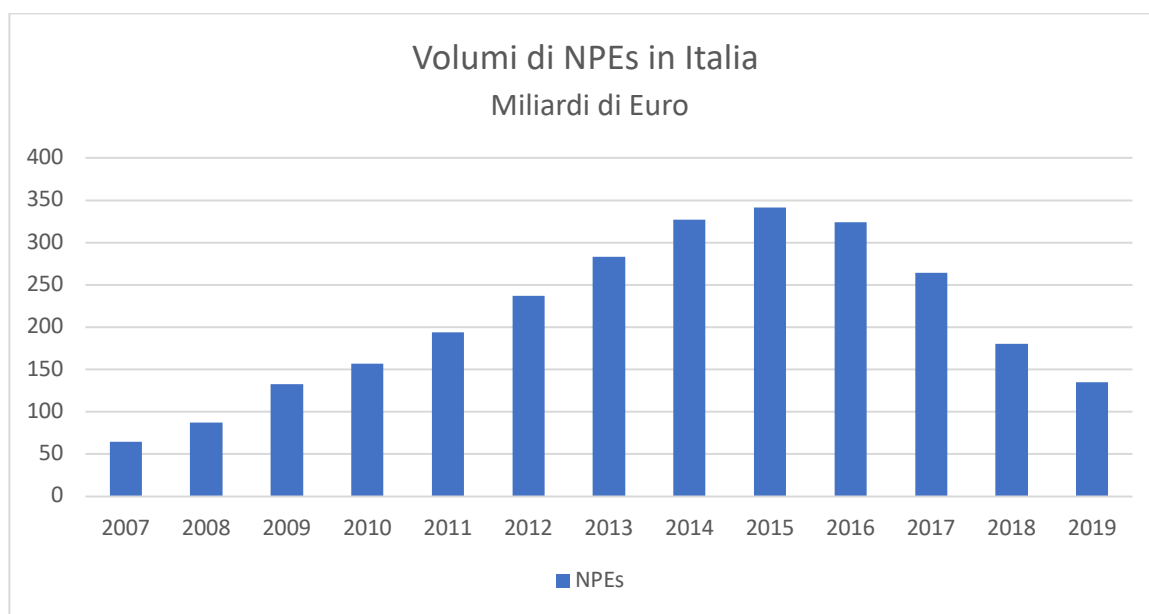
Fonte: Elaborazione di M. Bofondi e T. Reople in “*Macroeconomic determinants of bad loans: evidence from Italian bank*”.

1.2 I volumi di NPEs e il processo di *deleveraging*

I volumi di crediti deteriorati nel 2015 sono arrivati ad un valore tale che la questione del loro smaltimento è diventata “...a priority on the agenda of policymakers in Europe”¹⁰.

Il motivo per cui il mercato dei *non performing loans* è al centro dei dibattiti dell’ECB (European Central Bank) risiede nel fatto che sino al 2015 la regolamentazione relativa alla gestione delle poste in bilancio deteriorate era presente solo per alcuni aspetti e perciò gli intermediari finanziari erano soliti mantenere in bilancio le NPEs per tempi prolungati e accantonare a riserva risorse insufficienti ad ispirare fiducia nel settore bancario. Inoltre, le transazioni di crediti deteriorati, se non con eventuali *bad banks*, erano una misura del tutto eccezionale e per valori poco significativi¹¹. In tal modo, il valore nominale dei crediti deteriorati è potuto solo aumentare nel tempo, tanto che nel 2015 ha raggiunto il suo picco massimo per un *Gross Book Value* pari a 1.200 miliardi di Euro, di cui solo l’Italia era responsabile per quasi il 30% (350 miliardi) e che insieme a Francia, Inghilterra, Germania e Spagna arrivava a costituire circa il 70% dell’intero mercato.

Il seguente grafico riporta l’evoluzione degli stock di crediti deteriorati italiani anno per anno:



Fonte: rielaborazione dell’autore su dati Banca d’Italia

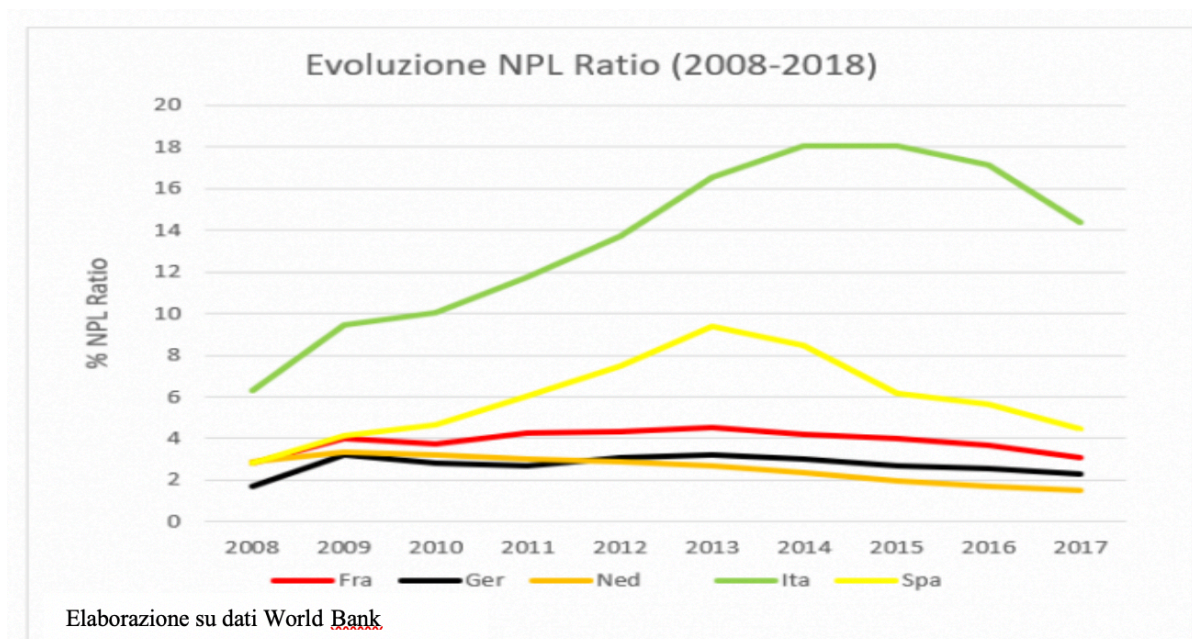
Come si evince dal grafico sino al 2015, si è registrato un continuo aumento dei volumi di NPEs che si sono stratificati fino ad un valore di €350 miliardi, seppur dalla lettura dei dati non è ancora possibile effettuare alcun paragone con altri Paesi né intuire la gravità della situazione.

¹⁰ B. Bruno, I. Marino, 2016, “NPLs and resource allocation in crisis and post crisis years: Evidence from European banks”.

¹¹ E. Carluccio, V. Conca, 2017, “Il mercato dei NPLs tra domanda e offerta”.

È tuttavia desumibile che sia presente uno spreco di risorse in quanto per ogni Euro di NPEs detenuto in bilancio le banche non possono usufruire di una determinata quota di capitale in quanto allocata in riserve indisponibili.

Per poter effettuare il paragone tra i settori bancari dei diversi Paesi è necessario analizzare il rapporto tra crediti deteriorati e totale dei crediti risultanti dalla totalità dei bilanci bancari a fine anno. I valori di tale relazione, espressa dal *NPL ratio*, sono riportati nel seguente grafico per i principali Paesi Europei:



La differenza tra l'*NPL ratio* italiano e le altre nazioni è lampante: Francia, Germania e Olanda mantengono livelli inferiori del 4%, più critica è la situazione spagnola con un picco vicino al 10%, mentre l'Italia ha valori mediamente doppi rispetto alla Spagna.

Basta comprendere che le banche italiane nel 2015 vedevano a rischio un quinto del capitale prestatato e operavano con una leva finanziaria¹² superiore a 20:1¹³ per capire l'entità del rischio che l'intero settore bancario fallisse.

Nel 2015, a seguito delle introduzioni normative di cui si tratterà nel Capitolo 2, si è rilevata una significativa inversione del *trend* di crescita di NPEs in tutti i paesi europei grazie alla

¹² L'indice di leva finanziaria è utilizzato per esprimere il rapporto di indebitamento e corrisponde all'inverso del leverage ratio, ovvero il rapporto tra capitale proprio e capitale investito.

¹³ Prometeia.it, "Il rafforzamento patrimoniale del sistema bancario europeo: le evidenze dal Transparency Exercise dell'EBA".

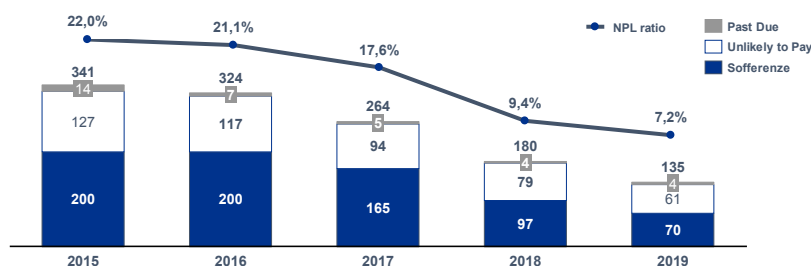
maggior attenzione nella gestione di tali portafogli e soprattutto per via delle transazioni effettuate sul mercato secondario.

Le seguenti figure elaborate da KPMG illustrano il percorso di *deleveraging* che le banche hanno intrapreso e i volumi delle transazioni annue.

Andamento dello stock di crediti deteriorati (2015-2019)

Il **trend storico** dei crediti deteriorati lordi mostra una **dinamica decrescente** che ha segnato un radicale miglioramento dell'Asset Quality nei bilanci bancari italiani.

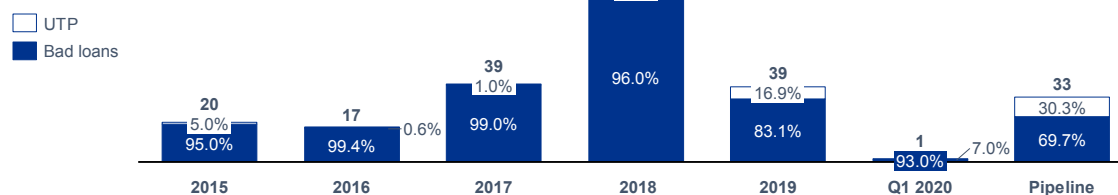
Le nuove condizioni macroeconomiche potrebbero investire l'andamento, segnando un aumento dello stock di crediti deteriorati nei prossimi anni



Bad loan coverage ratio	56%	57%	62%	68%	63%
UTP coverage ratio	27%	33%	34%	39%	39%
Tasso di decadimento da bonis a deteriorati	3,2%	2,4%	1,8%	1,5%	1,3%

Fonte: elaborazione KPMG su dati Banca d'Italia e Banca IFIS

Transazioni NPEs 2015-2019 (€ bn, %)



Fonte: elaborazione KPMG

Le cessioni di NPEs effettuate nel periodo 2015-2019 sono pari complessivamente a circa 200 miliardi di Euro, ammontare pari alla diminuzione degli *stock* complessivi, a dimostrazione, quindi, della capacità delle banche italiane di non incrementare gli *stock* complessivi tramite cessioni e azioni di 'cura' e rientro verso *bonis* di parte degli NPEs.

L'elaborato, oltre a specificare i volumi di NPEs e la loro classificazione, indica anche come il NPL *ratio* si sia ridotto sensibilmente da un picco del 22% ad un valore di poco superiore al 7,2%.

Ulteriore dato mostrato è il tasso di copertura in accantonamenti dei crediti deteriorati, o NPE *coverage ratio*, che nella prima figura è indicato separatamente per i *bad loans*¹⁴ e per gli UTP¹⁵.

È interessante notare come ci sia una buona correlazione tra il *coverage ratio* e il valore nominale delle transazioni effettuate. Infatti, seppur questo sia solo uno dei parametri che influenza l'efficienza del mercato degli NPEs, al suo aumento le transazioni sono facilitate per le considerazioni che verranno espresse nel Paragrafo 4.3.1.

Le cessioni tuttavia devono essere considerate la cura ad un problema che potrebbe essere parzialmente evitato, infatti, anche se tramite le transazioni le banche riescono a mantenere ridotto il valore dei portafogli *non performing*, vengono comunque sostenute delle perdite causate in primo luogo dalla perdita sostenuta nel momento in cui parte del capitale non viene restituito, e in secondo luogo nella differenza tra il valore netto contabile dei crediti e il prezzo di cessione (*bid-ask gap*). Inoltre, affidare la stabilità degli *stock non performing* esclusivamente al corretto funzionamento del mercato vorrebbe presupporre la costante presenza di investitori disponibili ad acquisire crediti non performanti a prezzi ritenuti accettabili dagli intermediari finanziari. Ciò può venir meno specialmente in situazioni di alta incertezza, quale il contesto odierno, dove gli investitori sono scettici e nella migliore delle ipotesi disposti a pagare un prezzo molto scontato.

Ad ogni modo, nella seconda parte del 2020 si prevede un'accelerazione del mercato rispetto al primo quadrimestre con un *deleveraging* stimato per circa € 33bn di valore nominale.

In particolare, tra le operazioni più rilevanti si annoverano¹⁶:

- 3 cartolarizzazioni con GACS¹⁷ per circa € 4bn,
- un'operazione di cessione diretta di crediti classificati ad UTP per circa € 2,5bn,
- 2 operazioni che prevedono la gestione di crediti UTP per circa € 10bn,
- altre cessioni di sofferenze per circa € 10bn.

In sintesi, quindi, se da un lato ci si attende un'accelerazione dei piani di cessione nel corso del secondo semestre 2020 per quegli intermediari bancari interessati a beneficiare dal punto di

¹⁴ *Bad loans* – crediti ormai considerati inesigibili.

¹⁵ UTP – acronimo di *Unlikely to pay* indica la classe dei crediti deteriorati non ancora considerati inesigibili con certezza.

¹⁶ KPMG, 2020, “Il mercato degli NPEs alla prova del Covid-19”

¹⁷ GACS – Garanzia cartolarizzazioni sofferenze, cfr. 3.3.

vista fiscale dell'opzione prevista dal Decreto "Cura Italia" in tema di DTA¹⁸, dall'altro rimane plausibile che i *buyer* attraversino un periodo di adattamento o di ribilanciamento dell'incertezza sui prezzi di acquisto dovuta alla crisi pandemica.

1.3 L'influenza dei crediti deteriorati sulla crescita economica

L'intermediazione finanziaria, come anticipato all'inizio del capitolo, nasce con lo scopo di accelerare lo sviluppo economico tramite l'allocazione delle risorse nella maniera più efficiente possibile tramite la trasformazione delle scadenze e degli importi tra passività e attività. In sostanza, semplificando¹⁹ la spiegazione dell'attività bancaria, gran parte delle passività viene allocata in crediti²⁰ esclusa la porzione necessaria al capitale di conservazione prudenziale.

Il settore bancario è interessato alle prospettive macroeconomiche di cui al Paragrafo 1.1, in quanto la totalità dei soggetti colpiti dalla crisi nelle misure considerate (fallimento, licenziamento) vedrà ridotto il proprio merito creditizio. Le esposizioni verso tali soggetti dovranno quindi essere classificate nelle categorie di credito deteriorato indicate da Banca d'Italia²¹:

- Incagli – esposizioni che si ritengono recuperabili in un congruo arco temporale;
- Esposizioni ristrutturate – contratti creditizi rinegoziati (cfr. *forbearance* in Paragrafo 2.2);
- Esposizioni scadute o sconfinanti – passati 180 giorni dall'ultimo pagamento non effettuato;
- Sofferenze – rientro dell'investimento molto poco probabile perché il debitore è in stato di insolvenza.

Per i crediti rientranti in queste categorie le banche devono applicare criteri di accantonamento prudenziali da trasformare in perdite nella fattispecie in cui l'insolvenza effettivamente si verifici (cfr. Paragrafo 2.4).

¹⁸ DTA – *Deferred Tax Assests* - Con l'art. 55 del D.L. 17 marzo 2020, n. 18 ("Decreto Cura Italia") è stata introdotta, quale misura di sostegno finanziario alle imprese, una nuova forma di "monetizzazione" delle attività per imposte anticipate (DTA), in aggiunta a quella "ordinaria"

¹⁹ Tale semplificazione tiene conto solamente dell'attività *core* degli intermediari finanziari, escludendo i servizi offerti, le commissioni attive, le poste fuori bilancio e altre attività redditizie che possono però contribuire all'insolvenza in determinate situazioni avverse e che concorrono alla determinazione del rischio sopportato dall'istituto.

²⁰ V. Buffo, 2019, "L'attivo del bilancio di una banca: le componenti principali".

²¹ Banca d'Italia, "I crediti deteriorati (non performing loans – NPLs) del sistema bancario italiano".

L'EBA nel 2016 si è espressa²² a riguardo spiegando che i “*NPLs are a problem at multiple levels: at a micro prudential level, heightened NPLs are associated with lower profitability and lowerefficiency; at a macro level high levels of NPLs are associated with stagnant growth as capital is tied up with NPLs and not funding new lending into the real economy; [...]*”. Infatti, ad un aumento degli stock di crediti deteriorati la banca vede ridotta la porzione di capitale investibile sia per le perdite da crediti inesigibili che per le quote di accantonamento prudenziali non utilizzabili, impattando in tal senso sulla redditività bancaria e sull'economia reale.

Il *credit crunch*²³, come spiega Antonio Ricciardi, ordinario di Economia Aziendale presso l'Università della Calabria, è la conseguenza naturale delle crisi ed è inizialmente imputabile alle perdite registrate, alla riduzione degli investimenti delle imprese (e quindi della domanda) e all'aumento esponenziale di incertezza generale nei mercati. Tuttavia, nel periodo successivo, dove l'incertezza si è ridotta, la componente che frena maggiormente il ritorno all'espansione delle concessioni creditizie, e quindi dell'espansione economica, è costituita proprio dalla presenza nei bilanci bancari di numerose esposizioni deteriorate per le considerazioni precedentemente espresse.

Alla luce di ciò, Luigi F. Signorini²⁴ spiega che per via della relazione inscindibile con le imprese, il settore bancario segue i cicli economici con alta fedeltà, aumentando i finanziamenti durante le fasi di espansione e riducendoli nei periodi di contrazione.

Filosa (2007) inoltre dimostra in “*Sostenibilità finanziaria e crisi*” come una riduzione della qualità creditizia impatti negativamente sull'inflazione e sull'economia reale.

In tal senso, le crisi innescano un circolo virtuoso, difficile da interrompere, dove una crisi comporta una riduzione della qualità dei crediti che porta gli istituti a contrarre i finanziamenti e che impatta in modo ulteriormente negativo sull'economia reale amplificandone gli effetti.

È perciò necessario rendere l'attività bancaria anticiclica in quanto ridurrebbe i danni e i tempi di ripresa dalle fasi negative e renderebbe l'intero sistema economico più stabile. Infatti, un aumento dell'allocazione efficiente dei capitali in periodi negativi genererebbe nuove unità produttive e nuovi posti di lavoro. Al contrario la contrazione di finanziamenti in fasi espansive limiterebbe i danni al presentarsi di situazioni avverse e inaspettate.

²² European Bank Authority, 2016, “EBA report on the dynamics and drivers in non-performing exposures in the UE banking sector”.

²³ Bernake e Lowon (1991) definiscono il *credit crunch* come lo spostamento verso sinistra della curva di offerta del credito a parità di merito creditizio dei potenziali debitori e a parità del tasso di interesse.

²⁴ Luigi Federico Signorini, Direttore generale per la vigilanza bancaria e finanziaria, in “Banche e imprese nella crisi”.

Il *regulator* europeo, accertata la validità della teoria appena riportata, ha perciò introdotto delle novità, riportate nel capitolo 2, al fine di invertire la correlazione tra la concessione dei prestiti e la crescita economica.

1.4 La necessità di un settore bancario stabile

Come spiega il Codice Civile, l'attivo patrimoniale, ovvero gli investimenti effettuati, deve trovare spiegazione nelle passività. Alberto Quagli²⁵ spiega brillantemente che se nell'attivo di bilancio sono riassunti gli impieghi di capitale da parte dell'impresa, nel passivo deve essere spiegata la fonte di quegli stessi capitali.

Nel Paragrafo precedente è stato illustrato come le variazioni nell'attivo patrimoniale delle banche abbia influenza sull'economia reale.

Viene quindi spontaneo supporre che anche variazioni nel passivo patrimoniale possano comportare cause rilevanti.

Effettivamente, gran parte delle passività bancarie è costituita da prestiti interbancari, da depositi a vista e dal capitale proprio²⁶, per cui, specialmente per le ultime due, si possono rilevare variazioni anche sensibili nel breve periodo.

Il capitale proprio, infatti, è altamente influenzato dai risultati di bilancio e quindi è costantemente a rischio per via delle perdite potenziali. Ulteriore chiave di lettura dell'affermazione precedente può essere: se le svalutazioni dell'attivo e le perdite registrate superano il capitale netto l'istituto risulta a tutti gli effetti insolvente.

Questa fattispecie, del tutto plausibile, non è tuttavia l'unica causa potenziale di instabilità sul fronte del passivo, infatti, l'istituto ancora capace di far fronte ai propri impegni ma che si trova in difficoltà finanziarie può innescare una paura generale che porti i depositanti a effettuare prelievi massicci in quanto vedono i propri risparmi a rischio²⁷.

Questo evento, noto anche come corsa agli sportelli, mette alla prova le disponibilità liquide delle banche e talvolta, al giorno d'oggi meno²⁸, a svendere le proprie attività per pagare tempestivamente i debiti, riconducendo alla fattispecie sopra illustrata.

²⁵ A. Quagli, 2018, "*bilancio di esercizio e principi contabili*"

²⁶ M. Rutigliano, 2012, "*L'analisi del bilancio delle banche*". Egea.

²⁷ P. Brighi, 2001, "*shock di liquidità e crisi bancarie. Fallimento o corse agli sportelli?*".

²⁸ Il sempre più frequente uso di prestiti interbancari, anche a breve termine, oggi riduce sensibilmente questo rischio.

Il fallimento di un istituto bancario comporta oggi che la *safety net* statale²⁹ rimborsi a tutti i depositanti somme fino a €100.000, tuttavia, tale forma di garanzia è finanziata dallo Stato, e quindi, tramite tassazioni o aumento del debito pubblico. In sostanza, il costo della *safety net* è ripartito all'intero pubblico. Inoltre, i risparmiatori che posseggono depositi per un valore superiore a €100.000 perdono l'intera differenza tra il saldo e il massimale indicato.

In realtà, le conseguenze illustrate costituiscono solo la parte minore del danno che tale fattispecie arreca all'intero sistema economico.

In primo luogo, il fallimento di una banca non comporta perdite solo per i propri clienti, bensì coinvolge tutti i soggetti portatori di interessi sia causando delle perdite dirette agli investitori e ai dipendenti che attraverso danni indiretti a terzi. In sostanza, l'uscita dal mercato per default comporta il coinvolgimento di numerosi soggetti che potrebbero trovarsi a loro volta in difficoltà rischiando di innescare una crisi sistemica nel caso in cui coinvolgessero altri operatori³⁰.

In secondo luogo, la fattispecie in analisi può aumentare l'incertezza generale tra i risparmiatori che, non in grado di valutare quale istituto è “sano” e quale invece potrebbe essere coinvolto direttamente o indirettamente, sarebbero incentivati ad effettuare prelievi massicci e in tempi brevi³¹, rischiando di danneggiare anche operatori che non sarebbero stati compromessi dalla crisi.

Le conseguenze riportate possono assumere forme di gravità tali che gli Stati, valutando il rapporto costo/benefici, raramente permettono l'effettiva liquidazione degli istituti. Spesso risulta infatti più conveniente rifinanziare le banche che permettere le conseguenze prima illustrate³². Questo processo è tuttavia incentivante per i manager ad assumere maggiori rischi in quanto consapevoli che ne trarrebbero eventuali profitti ma non subirebbero le eventuali perdite (Minsky)³³.

Oltre alla ricognizione dei danni potenziali dei fallimenti, le fonti letterarie che si propongono di spiegare la necessità della stabilità del settore bancario si concentrano su ambiti diversi tra loro: da un lato si sofferma sulla produzione di liquidità attraverso l'emissione di depositi a vista, dall'altro sui l'efficienza nella produzione ed estrapolazione delle informazioni.

²⁹ Garanzia dello Stato sui depositi fino a €100.000 prevista dal T.U.B. Tutte le banche italiane dal 2011 sono obbligate ad aderire al Fondo interbancario di tutela dei depositi.

³⁰ R. Gerratana, “Le conseguenze di un fallimento bancario”.

³¹ Situazione di *adverse selection*.

³² G. H. Stern, r. J. Feldman, 2004, “*Too big to fail – The hazard of bank bailouts*”.

³³ Situazione di *moral hazard*.

Nel modello Diamond-Dybvig (1983) viene dimostrato l'utilità degli individui in un sistema in cui le banche operano è decisamente superiore ad un sistema che non presenta tale caratteristica. Nell'analisi viene tenuto conto anche il rischio della corsa agli sportelli per cui viene considerata l'ipotesi di un'assicurazione sui depositi per ovviare alla carenza di liquidità a fronte di parte dell'attivo illiquido.

D. Diamond, coautore del modello precedente, precisa in *“Financial Intermediation and Delegated Monitoring”* (1984) che il motivo per cui l'utilità sociale è massimizzata in un sistema con la presenza di banche risiede nell'evitare la duplicazione dei costi di monitoraggio a posteriori che tutti i piccoli *lender* dovrebbero sopportare. Inoltre, G. Gorton e G. Pennacchi³⁴ hanno aggiunto, ipotizzando la presenza di una *safety net*, che i depositi a vista, in un mondo consumista, trovano ampia spiegazione nella minimizzazione dei costi di transazione e nel fatto che l'utilizzo di qualsiasi strumento di pagamento diverso dalla moneta a corso legale o bancaria potrebbe limitare le transazioni per via delle asimmetrie informative che non renderebbero lo scambio equo.

D. Diamond e R. Rajan, in *“Liquidity Risk, Liquidity Creation and Financial Fragility: a Theory of Banking”* (2001), riconoscono infine che la l'instabilità del sistema bancario è una conseguenza naturale dell'attività stessa per via del duplice rischio sopportato contemporaneamente nelle passività e nelle attività, ma che la regolamentazione specifica debba poi essere pensata appositamente per raggiungere un buon compromesso tra fragilità e mantenimento del vantaggi che il sistema stesso apporta.

Alla luce delle conseguenze analizzate delle dimostrazioni riportate dai ricercatori, il *regulator* europeo è intervenuto efficacemente con misure volte ad aumentare la stabilità dell'intero settore e a limitare i problemi di azzardo morale³⁵ e selezione avversa illustrati.

La maggiore robustezza è oggi rilevabile attraverso il confronto dei principali indicatori del sistema bancario europeo:

Indicatori	Dopo l'avvio della crisi del 2008	A fine 2019
CET1 ³⁶	9%	15%
Total Capital Ratio ³⁷	13%	19,3%

³⁴ G. Gorton e G. Pennacchi, 1990, *“Financial intermediarie and liquidity creation”*.

³⁵ L'azzardo morale è la condizione in cui un soggetto esentato dalle conseguenze economiche di un determinato comportamento si comporta diversamente da come farebbe in caso in cui dovesse subirle.

³⁶ Common Equity Tier 1 – indice che esprime il rapporto tra Tier 1 e gli impieghi ponderati per il rischio.

³⁷ Indice che esprime il rapporto tra patrimonio e attività per il rischio.

ROE ³⁸	5,5%	6%
NPEs Ratio ³⁹	6%	2,4%
Coverage Ratio ⁴⁰	41%	45%
Loan to deposit ratio ⁴¹	120%	110%

Rielaborazione KPMG di dati pubblici

Per l'Italia è invece interessante il confronto tra i principali dati del 2015 e del 2019 in quanto il deterioramento degli attivi patrimoniali ha visto una crescita ininterrotta sino al 2015, momento in cui i volumi di NPLs, raggiunto il picco massimo, sono diventati insostenibili e sono state adottate le prime misure.

Indicatori	2015	2019
ROE	3%	6% ⁴²
NPEs Ratio	22%	7%
Coverage Ratio	45%	54%
Tassi di decadimento complessivi	3,2%	1,3%

Rielaborazione KPMG di dati pubblici

Le normative introdotte hanno avuto evidenti effetti positivi sulla solidità del settore bancario, tale che Mario Quagliariello, Director of Economic Analysis and Statistics dell'EBA, ha dichiarato *“Il capitale disponibile in media è notevole ed è in un ordine di grandezza tale da poter essere sufficiente ad assorbire le perdite stimate e dare ampio spazio per erogare il credito”* stimando inoltre un aumento della concessione di credito alle famiglie per un valore compreso tra i 600 milioni e i 1.300 milioni. Questa affermazione consente una revisione delle tragiche aspettative degli esperti⁴³ riguardo il settore bancario e ricorda che tramite un corretto funzionamento del sistema bancario, l'intermediazione finanziaria tenderà a minimizzare gli effetti della crisi e ad accelerare la ripresa economica.

³⁸ L'Euribor nel 2008 era compreso tra 1% e 2,5%, nel 2019 era -0,4%.

³⁹ NPEs Ratio – Rapporto tra Crediti deteriorati e Crediti concessi.

⁴⁰ Indice che esprime il rapporto tra EBIT e interessi passivi.

⁴¹ Indice che esprime il rapporto tra prestiti e depositi.

⁴² All'epoca l'Euribor era comunque pari a 0,2-0,3%, quindi molto più alto rispetto ai tassi dell'attuale contesto.

⁴³ Justin Bisseker, Schroders analyst, “L'impatto di Covid-19 sulle banche europee”.

2 IL QUADRO NORMATIVO EUROPEO

La diminuzione degli *stock* complessivi di crediti deteriorati nei bilanci bancari (cfr. Paragrafo 1.2) dimostra l'efficacia, negli ultimi anni, dell'adozione da parte delle banche italiane di azioni di 'cura' e rientro verso lo stato *in bonis* di parte degli NPEs e, in generale, l'intenso lavoro di ristrutturazione del sistema svolto grazie al lento e difficile percorso di regolamentazione intrapreso al fine di facilitare il funzionamento del mercato in questione.

Considerando le necessità non sempre coincidenti dei diversi Stati, l'EBA⁴⁴ si è occupata dapprima della redazione di normative di armonizzazione per la classificazione e la contabilizzazione dei crediti deteriorati. È stata poi rimessa agli Stati membri la responsabilità di favorire un contesto legislativo che potesse supportare la smobilizzazione dei crediti deteriorati coerentemente con le caratteristiche soggettive dei propri mercati.

La finalità ricercata nella redazione di questo capitolo, così come del successivo, è di consentire al lettore una visione completa delle norme che hanno avuto maggiore impatto sulla gestione dei crediti deteriorati e sul rafforzamento del sistema bancario. Ritengo necessaria la ricognizione del quadro normativo in quanto premessa necessaria per comprendere al meglio gli argomenti trattati nel Capitolo 4 e per l'individuazione degli ambiti di potenziale miglioramento nella gestione.

⁴⁴ EBA - *European Bank Authority*.

Descrizione		Timing
Basilea III	Revisione dei requisiti minimi di capitale e di liquidità. Promozione del processo di vigilanza. Revisione degli obblighi informativi relativi alle cartolarizzazioni e alle poste fuori bilancio.	In vigore
Linee guida per le banche sui crediti deteriorati	Aspettative di vigilanza relative alla strategia e all'assetto operativo per la gestione degli NPLs e alle misure adottate per la concessione del credito e per l'eventuale rilevazione dell'esposizione come non performing. Indicazioni qualitative su accantonamenti, cancellazione e valutazione delle granzie.	In vigore
Addendum alle linee guida sui crediti deteriorati	Precisazione delle aspettative di vigilanza sul grado di accantonamento prudenziale delle banche per le esposizioni deteriorate	In vigore
IFRS 9	Revisione delle logiche di classificazione dei crediti e introduzione di un nuovo modello per le perdite attese.	In vigore

Fonte: Elaborazione KPMG

Sono inoltre riportate le misure di allentamento che la BCE, in ottica anti-ciclica e per permettere di assolvere efficacemente al ruolo di veicoli di trasmissione della liquidità verso l'economia reale, ha di recente introdotto per affrontare lo *shock* macroeconomico del COVID-19.

2.1 Basilea III - Comitato di Basilea (2013)

La necessità della promulgazione degli accordi di Basilea III è nata a seguito della crisi finanziaria del 2008; la pubblicazione ufficiale è tuttavia avvenuta solo nel 2010, con efficacia normativa nel Gennaio 2013.

Inquadrate le cause della debolezza del settore bancario, il Comitato ha ripreso il quadro normativo riportato in Basilea II perfezionando gli aspetti critici; in particolare il Comitato di Basilea per la vigilanza bancaria in “Basilea 3 – Schema di regolamentazione internazionale per il rafforzamento delle banche e dei sistemi bancari” spiega che “*l’obiettivo delle riforme è*

il rafforzamento della capacità delle banche di assorbire shock derivanti da tensioni finanziarie ed economiche, indipendentemente dalla loro origine, riducendo in tal modo il rischio di contagio dal settore finanziario all'economia reale”.

Il nuovo quadro normativo relativo è basato su 3 pilasti che perseguono i seguenti obiettivi:

- *Pillar 1*: definizione dei requisiti minimi di capitale al fine di ridurre i rischi caratteristici dell'attività bancaria e anche di differenti metodologie per il calcolo di questi ultimi;
- *Pillar 2*: promozione del processo di controllo prudenziale per favorire la collaborazione e il coordinamento tra le Autorità di Vigilanza Nazionali;
- *Pillar 3*: disciplina di mercato riguardo il miglioramento della quantità e della qualità della base informativa rivolta al pubblico riguardo l'adeguatezza patrimoniale all'esposizione ai rischi.

Nel dettaglio, il *Pillar 1* prevede:

- L'aumento qualitativo e quantitativo del patrimonio di vigilanza – In particolare, viene attribuita maggior rilevanza alla porzione di capitale composto da azioni ordinarie e dagli utili non distribuiti (*common equity* o *core tier 1*). Definendo il *core tier 1 ratio* come il rapporto tra *core tier 1* e il totale delle attività, il valore minimo di questo è fissato ad un valore minimo del 4,5%, e definendo il *tier 1 ratio* come il rapporto tra il *core tier 1* aumentato del valore delle azioni straordinarie e il totale delle attività, la soglia minima è imposta al 6%. È invece rimasto invariato da Basilea II l'8% minimo relativo al *total capital ratio*, ovvero il rapporto tra il totale del capitale e il totale delle attività;
- L'introduzione del *capital conservation buffer* – questo è definito un cuscinetto obbligatorio minimo composto da *core tier 1* imposto al 2,5%, così che il *core tier 1 ratio* è effettivamente il 7%. Il ruolo del *capital conservation buffer* è una protezione aggiuntiva per la solvibilità bancaria in caso di erosione del patrimonio;
- L'introduzione di misure macro-prudenziali – l'accordo di Basilea III riserva ai regulators la possibilità di introdurre ulteriori *buffer* patrimoniali, cosiddetti *buffer* anticiclici, nelle fasi pro-cicliche così da imporre un accantonamento di capitale nelle fasi di espansione tale da poter ammortizzare le perdite e promuovere l'erogazione del credito in fasi recessive;

- L'assorbimento delle perdite al punto di non sopravvivenza – le autorità di vigilanza, qualora ritengano l'insolvibilità dell'istituto, hanno il potere di cancellare o convertire in azioni ordinarie gli strumenti di conservazione del patrimonio di vigilanza, accrescendo quindi il contributo del settore privato nella risoluzione di crisi bancarie future e riducendo l'azzardo morale;
- Il perfezionamento del *leverage ratio* – il *leverage ratio*, o indice di leva finanziaria, rispetto a come era stato previsto in Basilea II, tiene adesso conto delle poste fuori bilancio. Il contenimento dell'indice di leva finanziaria contribuisce alla solidità bancaria in caso di erosione dell'attivo in bilancio;
- La ponderazione del rischio del 2% per le esposizioni verso controparti centrali (CCP)

L'aumento della solidità del settore bancario è avvenuto anche attraverso modifiche relative agli indicatori di liquidità che possono essere così riassunti:

- *Liquidity coverage ratio (LCR)*⁴⁵: le attività altamente liquide devono essere sufficienti a fronteggiare uno scenario di 30 giorni di *stress*. È l'indicatore della liquidità di breve periodo che introdotto nel 2015 doveva avere un valore almeno pari al 60% per poi gradualmente salire fino al 100% nel 2019. Questo è calcolato come il rapporto tra le attività caratterizzate da alta liquidità in rapporto al totale netto del cash flow stimato a breve termine (30 giorni);
- *Net stable funding ratio (NSFR)*⁴⁶: indicatore strutturale di lungo periodo volto ad evidenziare eventuali squilibri di liquidità. L'imposizione di tale indice ad un valore minimo del 100% promuove l'utilizzo di fonti stabili di approvvigionamento. È calcolato come il rapporto tra l'ammontare disponibile di provvista stabile e l'ammontare obbligatorio di provvista stabile, dove con "ammontare di provvista stabile disponibile" si intende la porzione di attività e passività ritenuta affidabile su cui la banca può fare leva in caso di una carenza di liquidità per periodi prolungati (superiori ai 12 mesi);
- Applicazione delle linee guida "*Principles for sound liquidity risk management and supervision*";

⁴⁵ LCR - rapporto tra le attività caratterizzate da alta liquidità in rapporto al totale netto del cash flow stimato a breve termine (30 giorni).

⁴⁶ NSFR - il rapporto tra l'ammontare disponibile di provvista stabile e l'ammontare obbligatorio di provvista stabile, dove con "ammontare di provvista stabile disponibile" si intende la porzione di attività e passività ritenuta affidabile su cui la banca può fare leva in caso di una carenza di liquidità per periodi prolungati (superiori ai 12 mesi).

- Introduzione di uno schema comune di strumenti di monitoraggio volto all'assistenza alle autorità di vigilanza nell'individuazione del rischio di liquidità.

2.2 Linee guida per le banche sui crediti deteriorati - BCE (2017)

La verifica della robustezza gli enti creditizi è tra i compiti di vigilanza che spettano alla BCE (Banca Centrale Europea) in quanto membro, assieme agli Stati partecipanti, del Meccanismo di Vigilanza Unico.

La BCE dichiara che il monitoraggio della qualità degli attivi bancari è tra le priorità di vigilanza e che “*si concentra su questo aspetto dal 2014 con la valutazione approfondita imperniata su due pilastri principali: un esame della qualità degli attivi e una prova di stress*”. Nell'adempimento dei propri compiti, le maggiori difficoltà rilevate avevano radici nel controllo dei volumi di crediti deteriorati per via dei variabili approcci utilizzati dalle istituzioni finanziarie nell'ambito di individuazione, misurazione, gestione e cancellazione dei crediti classificati *non performing*⁴⁷.

La necessità di armonizzare con urgenza tali metodologie ha quindi incentivato BCE alla redazione delle “Linee guida per le banche sui crediti deteriorati”.

Il documento in questione si occupa quindi di definire un glossario riguardo le terminologie e i criteri di classificazione delle esposizioni. I termini *Non Performing Loans*, *Non Performing Exposures* e crediti deteriorati, ad esempio, vengono generalmente utilizzati, nel linguaggio comune italiano, come perfetti sinonimi, sebbene questo non sia del tutto corretto, per cui tale imprecisione ha creato significative difficoltà nella comprensione dei dati e nella rispettiva comparazione con altri Paesi.

Viene quindi esplicitato che con il termine *Non Performing Exposures* si intendono tutte quelle esposizioni che rientrino in almeno una delle seguenti condizioni:

- esposizioni rilevanti scadute da oltre 90 giorni;
- l'adempimento del debitore, senza considerare l'escussione delle garanzie e indipendentemente dall'esistenza di importi scaduti o del numero di giorni di arretrato, è ritenuto improbabile.

La prima condizione non consente margini discrezionali nell'interpretazione ed identifica i cosiddetti *Non Performing Loans*.

⁴⁷ Dichiarazione della BCE presente nell'introduzione delle “linee guida per le banche sui crediti deteriorati”.

La seconda condizione invece consente margini di interpretazione⁴⁸ in capo alle banche, per cui è indispensabile che queste stabiliscano adeguati criteri per la classificazione di inadempienze probabili (indicate con la terminologia inglese *Unlikely To Pay*). Le guide linea forniscono alcuni spunti, quale ad esempio l'utilizzo del *Pulling Effect*, ovvero il dover considerare tutte le esposizioni nei confronti dello stesso debitore come *non performing* qualora anche una sola di queste rientri nella categoria NPL per un valore superiore al 20% del valore nominale dell'esposizione stessa.

Nella categoria NPEs devono essere inoltre considerate quelle esposizioni per la quale la banca ha ritenuto ottimale accordare concessioni (o *forbearance*), ovvero l'erogazione di finanziamento ai soggetti debitori che si trovano o potrebbero trovarsi in situazioni di difficoltà. Viene altresì specificato che non ogni forma di concessione deve essere necessariamente considerata *non performing*. È rimesso alla banca il compito di rilevare se al momento della rinegoziazione del rapporto creditizio sussista una potenziale causa di deterioramento dell'esposizione, o se la concessione sia frutto di una semplice rinegoziazione mossa dall'ottenimento di condizioni più favorevoli per il debitore, e quindi l'esposizione sia considerata priva di pregiudizi.

Qualora invece la ristrutturazione del debito sia frutto di una strategia volta al tentativo di rientrare anche della perdita relativa all'erogazione iniziale, considerata l'indubbia rischiosità, è imperativo che l'intero importo, compreso dalla somma tra finanziamento iniziale e successiva concessione, sia considerato una *Non Performing Exposure* per una durata minima di un anno prima dell'eventuale riclassificazione.

Le Linee Guida si esprimono inoltre in merito alle “*aspettative della vigilanza riguardo all'individuazione, gestione, misurazione e cancellazione degli NPLs*” relativamente alle *Significant Institutions (SI)*⁴⁹”, esponendo le componenti per:

- I. **una corretta elaborazione e attuazione della strategia di riduzione dei NPLs:**
 - i. **valutazione del contesto operativo:** al fine di una gestione ottimale dei portafogli *non performing* è necessaria una valutazione interna, e qualora si ritenga necessario, anche esterna, relativa in primo luogo alle cause che hanno

⁴⁸ Dichiarazioni contenute nel Paragrafo “Osservazioni sul criterio dell'inadempienza probabile”.

⁴⁹ SI – sono classificati Istituti Significativi le banche che rispecchiano uno dei seguenti parametri: 1) Hanno un attivo totale di valore almeno pari a €30 mld o con un valore superiore al 20% del PIL nazionale; 2) Riceve aiuto dal MES; 3) Uno dei tre enti creditizi più importanti dello Stato; 4) il valore totale delle attività supera i 5 miliardi di euro e il rapporto tra le attività transfrontaliere in più di un altro Stato membro partecipante e le attività totali è superiore al 20% o il rapporto tra le passività transfrontaliere in più di un altro Stato membro partecipante e le passività totali è superiore al 20%

reso i volumi critici e all'esito passato delle misure adottate, oltre che ad una accurata comprensione della capacità operativa per le singole fasi del processo gestionale.

In secondo luogo, è necessario tener conto delle condizioni esogene, quali le condizioni macroeconomiche e le aspettative di mercato.

- ii. **elaborazione della strategia:** questa deve essere basata sulla definizione di obiettivi ambiziosi in termini di volumi e di tempistiche, seppur realistici, e fissati in primis per il lungo periodo e successivamente nel medio-breve termine. Solo successivamente bisogna valutare l'impatto finanziario delle possibili opzioni di attuazione (gestione interna, cessione diretta, opzioni legali) e quindi in che misura utilizzare una o più di una tra queste modalità.
- iii. **attuazione del piano operativo:** è presupposta una coerente definizione delle competenze degli addetti e delle strutture di *governance* adeguate, oltre a politiche e procedure che supportino o non impediscano la piena attuazione del piano.
- iv. **integrazione della strategia nei processi gestionali:** è richiesto che la strategia volta alla riduzione dei crediti deteriorati dai bilanci bancari sia parte integrante della strategia aziendale.

II. **L'istituzione di una struttura di *governance* e di un assetto operativo adeguati ad una sostenibile gestione di crediti deteriorati:**

- i. **strategie di gestione e piano operativo:** costituiscono una parte cruciale della strategia complessiva ed andrebbero pertanto approvati e guidati dall'organo di amministrazione;
- ii. **modello operativo per la gestione:** prevede la costituzione di unità distinte e specializzate per la gestione di NPLs, l'individuazione di segmenti di debitori chiaramente definiti attraverso lo sviluppo ed il supporto di sistemi informativi appropriati per la segmentazione del portafoglio, l'adeguamento della struttura organizzativa adeguata e proporzionata al proprio modello imprenditoriale e la dotazione di risorse tecniche quali sistemi informatici centralizzati solidi e sicuri;
- iii. **sistemi dei controlli:** procedure di controllo efficaci suddivise in tre linee di difesa (primo, secondo e terzo livello);
- iv. **monitoraggio delle relative attività di recupero:** basato su un sistema di indicatori chiave di *performance* (KPI) che consenta all'organo di amministrazione la misura dei progressi compiuti;

- v. **meccanismi di allerta precoce/categorie sotto osservazione:** per il monitoraggio dei crediti *in bonis* e prevenire il decadimento della qualità del credito;
- vi. **comunicazione all’Autorità di Vigilanza:** ogni variazione al modello operativo di gestione e al sistema dei controlli richiede la comunicazione tempestiva all’Autorità.

2.3 ***Addendum alle linee guida sui crediti deteriorati - BCE (2018)***

Ad un anno di distanza dalla pubblicazione delle “*Linee guida per le Banche sui crediti deteriorati*” è stato pubblicato l’ “*Addendum alle linee guida della BCE per le Banche sui crediti deteriorati*” con lo scopo di precisare “le aspettative di vigilanza riguardo all’individuazione, alla gestione, alla misurazione e alla cancellazione degli NPL nel contesto dei regolamenti, delle direttive e degli orientamenti in vigore”.

L’obiettivo è perseguito classificando le NPEs in base a:

- l’**anzianità del credito**, ovvero in base al numero di giorni decorso dal momento in cui il credito è passato da *in bonis* a *non performing*.
- la **presenza di garanzie** (crediti *secured*) o meno (crediti *unsecured*) ammesse anche in forma parziale.

Questi due criteri di classificazione assumono rilevanza in quanto in base a questi sono stabiliti i valori minimi di accantonamento:

- ai crediti *unsecured* devono corrispondere accantonamenti per il 100% del valore nominale entro 2 anni,
- ai crediti *secured*, l’accantonamento è progressivo a partire dal terzo anno per arrivare ad una copertura del 100% solo nel settimo.
- ai crediti parzialmente coperti da garanzia, i criteri da applicare sono gli stessi: accantonamenti per un valore pari al 100% della porzione non garantita in 2 anni e accantonamenti progressivi fino al raggiungimento eventuale del 100% nel settimo anno per la porzione dell’esposizione coperta da garanzia.

La *ratio* dell’ “*Addendum alle linee guida sui crediti deteriorati*” è quella di fornire un ulteriore strumento per prevenire l’accumulo di eccessive esposizioni deteriorate non coperto da adeguati livelli di accantonamenti ai fondi di svalutazione, consentendo quindi che l’eventuale

deterioramento del capitale bancario avvenga in forma progressiva e non immediata e inaspettata.

2.4 IFRS 9 (2018)

Gli IAS 39 hanno costituito, fino al 2018, la fonte europea delle istruzioni sul trattamento in bilancio degli strumenti finanziari e delle relative svalutazioni in caso di deterioramento.

Tuttavia, a partire dalla crisi finanziaria del 2008, alcuni limiti nelle normative di contabilizzazione degli strumenti finanziari sono risultati evidenti:

- 1) **discrezionalità interpretativa.** In ai base contesti normativi nazionali in cui lo IAS 39 vigeva, l'interpretazione normativa comportava divergenze nella classificazione degli strumenti finanziari, in base al quale poi dovevano essere applicati diversi metodi valutativi e criteri di accantonamento, comportando quindi difficoltà nella lettura e nella comparazione dei bilanci.

La classificazione, inoltre, teneva conto della finalità di investimento degli strumenti finanziari, ma non prendeva in considerazione il *business model* dell'impresa;

- 2) **eccessivo affidamento al metodo del *Fair Value***⁵⁰. Questo criterio di contabilizzazione, pur permettendo di mantenere le iscrizioni sempre aggiornate, è efficace solo qualora sussistano contemporaneamente le condizioni di mercato attivo e altamente liquido dello strumento finanziario in questione, in maniera da poter avere una fonte attendibile da cui ricavarne i valori.
- 3) **contabilizzazione delle perdite solo al verificarsi di un evento sfavorevole.** Dal confronto con i criteri di prudenzialità contenuti nel Regolamento UE N. 575/2013, la normativa sembrerebbe a prima vista coerente, tuttavia, nonostante nel Paragrafo 59 sia previsto un ampio elenco di eventi da considerarsi sfavorevoli, questa non è esaustiva e specifica che “*le perdite attese derivanti da eventi futuri, indipendentemente dalla loro probabilità, non sono rilevate*”. I criteri prudenziali escludono, inoltre, la possibilità di influenzare la classificazione di un credito come deteriorato in presenza di garanzie, mentre negli IAS 39 questo aspetto non è citato.

⁵⁰ Metodo del *Fair Value* – criterio di contabilizzazione che prevede l'iscrizione a bilancio al prezzo che si percepirebbe per la vendita di un'attività ovvero che verrebbe pagato per il trasferimento di una passività in una regolare operazione tra operatori di mercato alla data di valutazione.

Al fine di superare tali limiti, si è quindi avviato un processo di revisione che si è concluso con l'entrata in vigore, nel Gennaio 2018, dei nuovi principi contabili contenuti nel IFRS 9 basato su tre pilastri principali⁵¹:

- 1) **classificazione e valutazione degli strumenti finanziari** – a differenza degli IAS 39 le nuove categorie sono state ridotte a due, affiancata da una con carattere residuale. Nel dettaglio, gli *hold to collect* vengono valutati con il metodo del costo ammortizzato⁵² e rientrano in questa categoria le attività finanziarie che soddisfino simultaneamente le seguenti condizioni: carattere creditizio risultante dal SPPI test⁵³ e lo strumento deve essere gestito secondo un *business model* che preveda la detenzione fino a scadenza. Vengono invece valutati con il metodo del *fair value* gli strumenti che vengano gestiti secondo un *business model* che persegua gli obiettivi sia di incasso dei flussi di cassa, che di una sua cessione, ovvero gli *held to collect and sales*. Il metodo valutativo del *fair value* deve essere applicato anche agli strumenti che non sono classificabili nelle due categorie precedentemente indicate.
- 2) **contabilizzazione delle perdite conseguite e stimate** – a prescindere da un *trigger event*, l'istituto deve contabilizzare e adeguare in maniera continua le stime delle perdite sulle proprie attività creditizie. Le stime inoltre devono basarsi su dati statistici presenti e passati tenendo conto di informazioni future.
- 3) **Semplificazioni nel campo di applicazione dell'*hedge accounting*** – l'obiettivo dell'allineamento della contabilità con il *risk management* è perseguito rivoluzionando il metodo di contabilizzazione relativo agli strumenti finanziari utilizzati per la copertura dei rischi. Le variazioni di valore di questi sono ora rilevate a conto economico come accantonamenti a riserve di capitale nel patrimonio netto. La riserva verrà poi registrata nel conto economico solo qualora si verificheranno o modificheranno i flussi di cassa.

⁵¹ I principali testi pubblicati che compongono l'IFRS 9 sono: “Exposure Draft ED/2009/7, Financial Instrument: Measurement and Classification”, “Exposure Draft ED/2013/3, Financial Instrument: Expected Credit Losses”, “IFRS 9: Financial Instrument (Hedge accounting and amendments to IFRS 9, IFRS 7 and IAS 39)”. Numerosi altri testi sono stati pubblicati i fini di aggiornamenti e ampliamenti.

⁵² Metodo del costo ammortizzato – criterio di contabilizzazione che prevede l'iscrizione a bilancio al valore a cui l'attività, o la passività, è stata valutata al momento della rilevazione iniziale al netto dei rimborsi di capitale, aumentato o diminuito dell'ammortamento cumulato utilizzando il criterio dell'interesse effettivo sulla differenza tra il valore iniziale e il valore a scadenza, dedotta qualsiasi riduzione di valore.

⁵³ SPPI test, o *solely payment of principal and interest test* – test di verifica che i flussi di cassa siano rappresentati dai soli interessi sul capitale.

2.5 Misure di allentamento per fronteggiare lo shock COVID-19 (2020)

La BCE, in ottica anticiclica, e per permettere di assolvere efficacemente al ruolo di veicoli di trasmissione della liquidità verso l'economia reale, ha di recente introdotto delle misure di allentamento nei confronti delle banche quali:

- flessibilità per operare al di sotto del livello di capitale definito da Pillar II (P2R e P2G), possibilità di operare al di sotto del *buffer* di conservazione del capitale (CCB) e di quello inerente al *Liquidity Coverage Ratio* (LCR);
- favorevole orientamento verso un allentamento della riserva di capitale anticiclica (CCyB) da parte delle Autorità nazionali;
- flessibilità nell'utilizzo parziale di strumenti di capitale che non si qualificano come *Common Equity Tier 1* per soddisfare i requisiti di Pillar II e colmare le necessità di capitale;
- parere favorevole alla decisione dell'ABE di posticipare gli *stress test* previsti nel 2020;
- flessibilità riguardo al trattamento degli UTP sia in termini di classificazione che in termini di *provisioning* a conto economico;
- per le esposizioni oggetto di moratoria e non coperte da garanzia pubblica, saranno previste ulteriori misure di flessibilità relativamente ai criteri di classificazione in *default*.

La *ratio dei regulators* che si desume è quindi quella di garantire condizioni favorevoli agli enti creditizi chiamati a veicolare liquidità all'economia reale.

In questo contesto è fondamentale che le risorse vengano impiegate dove sono maggiormente necessarie e che il *framework* prudenziale, consolidatosi negli anni, interagisca coerentemente con le nuove misure erogate in risposta alla pandemia. Al riguardo la BCE, pur non svolgendo un ruolo decisionale rispetto agli *standard* contabili, raccomanda alle banche di applicare i *transitional arrangements* previsti all'interno dell'articolo 473 (a) della CRR (IFRS9) e di tener maggiormente conto, nei modelli predittivi previsti dall'IFRS 9 ai fini della stima del costo del credito, di *outlook* di lungo termine caratterizzati da maggiore stabilità.

3 L'EVOLUZIONE DEL QUADRO NORMATIVO ITALIANO A SUPPORTO DELLA CESSIONE DEI CREDITI DETERIORATI

La crescita registrata dei volumi di crediti deteriorati in Italia ammonta al 22,4% annuo tra il 2008 e il 2015 con un picco massimo in quest'ultimo anno di 341 miliardi e un NPL *ratio* del 18,4%.

L'urgenza di ridurre tali stock ha portato, contemporaneamente all'attenzione degli organi di vigilanza comunitari, anche quella dei *regulators* italiani che si sono dedicati principalmente a perfezionare il quadro normativo di riferimento favorendone le cessioni, limitate dallo scostamento tra i tassi d'interesse utilizzati da compratori e venditori e dal *recovery time*, come sarà spiegato nel Paragrafo 4.3.1.

Il tentativo iniziale del *regulator* italiano fu l'istituzione di una *bad bank*⁵⁴, soluzione già utilizzata in passato per il salvataggio del Banco di Napoli e utilizzata per motivi analoghi da altri Paesi europei quali Spagna, Irlanda e Svezia. Tuttavia, tale soluzione è oggi contraria alle norme imperative europee volte ad evitare gli aiuti statali in quanto economicamente modificano il libero funzionamento dei mercati.

Perciò, dopo complesse trattative con la Commissione Europea, si è ad un accordo che soddisfi entrambe le parti. La modalità tecnica concordata viene quindi trattata nel paragrafo 3.3.

Ulteriori interventi volti a migliorare il mercato di NPLs sono stati rilevati in ambito giudiziario. In Italia infatti il tempo di completamento di procedure fallimentari è mediamente 7,2 anni, decisamente superiore alla media europea, e dato affatto rappresentativo del complesso, in quanto varia in un *range* compreso tra 4 e 15 anni. Evidente è quindi il margine di miglioramento dell'efficienza giudiziale dal quale le banche trarrebbero notevole beneficio in termini di riduzione del Bid-Ask Gap.

In questo capitolo si procederà quindi alla ricognizione delle principali novità normative italiane volte a supportare il sistema bancario nella riduzione dei volumi di crediti deteriorati dagli attivi patrimoniali.

⁵⁴ A. Boda, 2016, "La garanzia per la *bad bank* spiegata: grande anteprima, coperture superflue". Il Sole 24 ore.

3.1 Misure urgenti in materia fallimentare, civile e processuale civile e funzionamento dell'amministrazione giudiziaria (2015)

Il d.l. 83/2015, convertito in Legge 132/2015 e conosciuto anche come “Misure urgenti in materia fallimentare, civile e processuale civile e funzionamento dell'amministrazione giudiziaria” è il primo provvedimento normativo che il *regulator* italiano ha promulgato al fine di ridurre i tempi di recupero dei crediti, delle procedure fallimentari e del contenzioso civile per avvicinarsi agli standard europei.

Le principali novità introdotte sono:

- la possibilità che il debitore possa ricorrere, previa autorizzazione d'urgenza del Tribunale, a nuovi finanziamenti qualora questi siano volti alla prosecuzione dell'attività d'impresa e aumentino le probabilità che il piano di ristrutturazione aziendale abbia l'esito previsto;
- la valutazione del commissario giudiziale riguardo eventuali offerte di acquisto dell'impresa, o di uno o più rami di questa, anche da soggetti terzi, affinché venga salvaguardato il patrimonio del debitore e l'interesse della totalità dei creditori;
- la previsione di due figure distinte e indipendenti che occupino il ruolo di curatore fallimentare e commissario giudiziale;
- l'introduzione del “Portale unico delle vendite pubbliche”, ovvero un portale *online* dove, con pubblicità legale, vengano effettuate la totalità delle aste di beni immobili e beni mobili iscritti a registro;
- l'ammissibilità dell'esecuzione forzata del bene immobile o del bene mobile iscritto a registro che sia stato trasferito a titolo gratuito successivamente alla nascita del credito e che pregiudichi i diritti del creditore.

3.2 Decreto Salva Banche (2016)

Il d.l. 59/2016 prende il nome Decreto Salva Banche in quanto prevede le modalità di salvataggio dei quattro istituti bancari in dissesto, Mps, Vento Banca, Popolare di Vicenza e Carige, tuttavia prevedendo alcune novità rilevanti in tema di credito.

Nell'articolo 1 viene infatti introdotto il pegno mobiliare non possessorio che, discostandosi dalla tipica garanzia pignoristica non prevedendo lo spossessamento del bene, permette che sia oggetto di garanzia un bene presente o futuro, di valore determinato o determinabile previa

iscrizione al registro informatizzato appositamente costituito presso l’Agenzia delle Entrate ai fini dell’opponibilità verso terzi.

Il secondo istituto previsto dal decreto, riportato nell’articolo 2, è il finanziamento alle imprese garantito da trasferimento di bene immobile sospensivamente condizionato. La peculiarità tecnica di questo tipo di contratto consiste nel trasferimento di proprietà di beni immobili subordinata all’inadempimento delle condizioni contrattuali. La sostanza del contratto prevede quindi il trasferimento di un immobile nell’esatto momento in cui il creditore sia inadempiente, riducendo quindi i tempi di escussione delle garanzie a circa 6 mesi.

3.3 La Garanzia Cartolarizzazioni Sofferenze (2016)

La Garanzia Cartolarizzazione Sofferenze (GACS) è stata introdotta dal DL 18/2016 e prevede la possibilità da parte delle Banche di ottenere una garanzia statale per facilitare le operazioni di cartolarizzazione dei portafogli di crediti *non performing*. Nello stesso decreto viene inoltre regolamentata la struttura delle cartolarizzazioni per renderne il processo standard, riducendo quindi il tempo necessario per tale operazione finanziaria.

La GACS può essere ritenuta il maggior intervento statale volto ad affrontare il problema dei crediti deteriorati, seppur il suo impatto sulle cessioni sia estremamente limitato in confronto alle soluzioni adottate dalla maggior parte degli altri Paesi Europei.

Il valore totale delle cartolarizzazioni di titoli con garanzia statale, infatti, ammonta ad un valore di circa 62 miliardi di Euro a Luglio 2019⁵⁵, cifra che ad un primo sguardo potrebbe sembrare simile al valore di cessioni verso *bad banks* nei Paesi (i.e. €51 mld in Spagna⁵⁶) che ne hanno istituito una; l’impatto è tuttavia da ricercare nelle differenze tra del prezzo di cessione e il valore a cui i portafogli erano iscritti a bilancio: le *bad banks* acquistano i crediti al loro NBV, consentendo alle banche di non registrare ulteriori perdite, la GACS, invece, consente solamente un risparmio in quanto il prezzo di cessione risulta comunque sensibilmente inferiore al valore contabile.

La scelta del *regulator* italiano si basa però sul fatto che le transazioni con un istituto statale appositamente ingegnato per il risanamento dei bilanci può essere una soluzione temporanea che peraltro oggi non è più lecita in quanto contraria ai principi comunitari relativi agli aiuti di Stato e al libero funzionamento del mercato.

⁵⁵ D. Torini, D. M. Spoto, 2019, “Lo strumento della GACS nel mercato italiano dei *non-performing loan*”.

⁵⁶ I. Bufacchi, 2017, “Bad Bank, la ‘lezione’ dei modelli europei”. Il Sole 24 Ore.

La GACS nasce quindi come alternativa che rispetti tali principi e che sia adottabile e sostenibile per tempi prolungati. In tal senso, la concessione di garanzie statali è permessa previo pagamento di un premio per il rischio che lo Stato sopporta, non discostandosi di molto dal concetto di *credit default swap*.

Il decreto prevedeva la GACS per un tempo di soli due anni, seppure gli effetti positivi sono stati tali da portare il *regulator* a rinnovare ben tre volte il termine. Infatti, la scadenza effettiva oggi prevista è il 27 Maggio 2021⁵⁷.

Il complesso funzionamento della GACS viene illustrato nel Paragrafo 4.3.2; ai fini di questo Capitolo basti per ora sapere che gli effetti di tale normativa si rispecchiano in una riduzione dell'incertezza degli investitori in quanto lo Stato diventa garante della redditività dei titoli ABS⁵⁸ generati dalla cartolarizzazione dei portafogli di NPLs. In tal senso, il profilo dei titoli cartolarizzati assume un profilo di rischio pari ai titoli di Stato. La riduzione del rischio si rispecchia quindi in un maggior prezzo di riserva degli investitori che riduce le perdite bancarie al momento della cessione dei portafogli *non performing*.

3.4 Decreto Cura Italia - Art. 55 (2020)

L'ultima azione governativa che impatta il mercato dei NPLs è stata introdotta con il fine di far fronte al momento di incertezza e alla necessità di liquidità per via dell'emergenza COVID-19.

In particolare, l'articolo 55 del DL 27/2020, c.d. "Cura Italia", riguarda le cessioni a titolo oneroso di crediti in sofferenza di natura commerciale e finanziaria accadute tra il 17 marzo 2020 (data di entrata in vigore del Decreto) e il 31 dicembre 2020 e permette di trasformare in credito di imposta le perdite fiscali pregresse⁵⁹ e le DTA relative alle eccedenze ACE⁶⁰.

Tra i requisiti economici per l'applicazione del Decreto, si rileva il valore nominale massimo delle singole cessioni pari a € 2 MLD.

Considerando che il valore convertibile a credito d'imposta non può essere superiore al 20% del GBV e che l'aliquota IRES è pari al 27,5%, di fatto, il Decreto in questione consente benefici fiscali per un massimale pari a € 110 Milioni per ogni singola cessione. La riduzione delle perdite sopportate dagli intermediari è esprimibile tramite il rapporto tra il beneficio e il

⁵⁷ Legge 20 Maggio 2019 n.41, in conversione del d.l. n.22/2019.

⁵⁸ ABS – asset-backed security.

⁵⁹ Perdite fiscali pregresse – rettifica in diminuzione delle perdite fiscali non ancora registrata dall'imponibile nel momento della cessione del credito deteriorato

⁶⁰ ACE – "Aiuto alla Crescita Economica", incentivo fiscale previsto dall'art.1 del D.L. 201/2011

GBV del portafogli di crediti deteriorati pari ad un massimale del 5,5%⁶¹. Lo stesso calcolo in funzione del NBV, che varia in funzione dei portafogli in considerazione, corrisponderebbe esattamente alla riduzione in punti percentuali del *bid-ask price spread*⁶² effettivo.

⁶¹ Calcolato come il rapporto tra il credito di imposta riconosciuto e il GBV massimo per singola cessione al quale viene riconosciuto il diritto di detrazione fiscale (€110mln / €2mld).

⁶² Differenza espressa in punti percentuali tra il prezzo di cessione e il Net Book Value.

4 LE MISURE FINALIZZATE AL CONTENIMENTO DEI VOLUMI DI NPES

Gli interventi normativi e i mutati approcci gestionali adottati dagli istituti bancari, entrambi finalizzati alla riduzione dei volumi di NPL, hanno ridotto l'impatto dei crediti deteriorati sugli indici di redditività delle banche e reso il sistema bancario europeo più resistente alle crisi sistemiche⁶³.

Ulteriori interventi potrebbero tuttavia essere ancora necessari sia per consolidare il percorso intrapreso sia per mitigare l'impatto che può derivare dallo *shock* economico conseguente al COVID-19.

Questo capitolo ha l'obiettivo di effettuare una ricognizione dei processi di erogazione e di gestione dei crediti *in bonis* e *non performing* adottati dal sistema bancario italiano per identificare la *best practice* alla luce delle misure già introdotte.

L'obiettivo è perseguito in primo luogo tramite l'illustrazione della procedura per una corretta concessione del finanziamento e in secondo luogo riportando le misure necessarie ad un adeguato monitoraggio del rischio di credito. Tali fasi operative sono fondamentali per massimizzare la prevenzione di perdite derivanti dal deterioramento del credito.

Il terzo paragrafo è invece dedicato alla ricognizione degli strumenti bancari volti alla gestione dei crediti già classificati come deteriorati, con particolare attenzione dedicata ai limiti in questi insiti.

Il quarto e ultimo paragrafo è infine dedicato alla proposta di ulteriori misure che potrebbero attenuare i limiti insiti nell'attuale processo di gestione del credito.

4.1 La fase di concessione del credito

In fase di concessione, la banca deve valutare se esporsi finanziariamente al rischio di credito nei confronti del debitore. Tale decisione deve quindi essere basata in primo luogo sull'esito di un'attenta valutazione del merito creditizio del soggetto che presenta la domanda di fido.

Qualora si ritenga adeguata la posizione finanziaria del debitore è poi necessario scegliere accuratamente il tasso di interesse da applicare in considerazione del rischio sopportato.

⁶³ Banca Centrale Europea, 2019, "Riparazioni post-crisi e sindrome da redditività".

È infine necessario effettuare un'ulteriore valutazione dell'eventuale bene posto a garanzia del finanziamento in quanto componente fondamentale nella valutazione del rischio relativo all'esposizione creditizia⁶⁴.

4.1.1 La valutazione del merito creditizio

Le banche hanno l'obbligo di effettuare, nella fase propedeutica alla concessione del credito, la valutazione del merito creditizio del soggetto che richiede un finanziamento.

In particolare, tale obbligo si ricava:

- dal principio della “*sana e prudente gestione*” di cui all' 5 TUB (Testo Unico Bancario) nella necessità di svolgere “... *una corretta erogazione del credito, nel rispetto non soltanto delle ragioni dell'utenza, ma di quelle delle altre imprese inserite nel sistema, con privilegio per le comunicazioni e le informazioni reciproche*” (cfr. Cass. n. 343/1993; Cass. n. 5562/1999),
- dal quadro normativo europeo delineato dal Regolamento (UE) n. 575/2013 e Direttiva 2013/36/UE, che stabilisce i criteri predittivi in grado di valutare il merito creditizio del cliente (cfr. *rating*).

In Italia, la predetta disciplina generale è integrata dalla normativa secondaria di dettaglio derivante dall'Autorità Bancaria Europea (ABE), dalla Banca Centrale Europea (BCE), riportate nel Capitolo 2, e dalla Banca d'Italia.

Ne sono un esempio le “*Disposizioni di vigilanza della Banca d'Italia*” che, con lo scopo di evitare un'eccessiva *personalizzazione* nell'erogazione del credito, impongono, tra l'altro, di adottare *regolamenti interni* per la *standardizzazione* delle procedure di valutazione del merito creditizio: è possibile, pertanto, che non tutte le banche adottino gli stessi criteri valutativi, seppur nei limiti di quanto stabilito dalla normativa generale e secondaria.

Le banche sono quindi obbligate, nella fase propedeutica alla concessione del credito, a valutare se esporsi finanziariamente al rischio di insolvenza⁶⁵ e al rischio di migrazione⁶⁶ e tale decisione deve essere basata sull'esito di un'attenta valutazione del merito creditizio del

⁶⁴ Si precisa che il valore del *collateral* influenza naturalmente il valore di un credito, specialmente se in fase deteriorata, ma non deve aver alcuna rilevanza nella decisione di erogazione del credito.

⁶⁵ Rischio di insolvenza - rischio che l'allocazione del capitale di debito fluisca in investimenti con un IRR minore al costo del capitale o addirittura negativo, rendendo impossibile il rimborso dell'intero importo.

⁶⁶ Rischio di migrazione – rischio che il merito di credito del debitore si deteriori nel tempo.

soggetto che presenta la domanda di fido, tramite la stima dell'adeguatezza finanziaria del potenziale debitore relativa alla solvibilità dell'obbligazione⁶⁷.

La suddetta valutazione può essere effettuata tramite l'utilizzo di:

- *modelli di natura qualitativa* – il giudizio è espresso da un'analista specializzato che, in conformità con le regole stabilite internamente dalla banca, elabora le informazioni durante l'istruttoria di fido in merito alle caratteristiche dell'azienda.

L'analisi qualitativa tiene conto dei fattori esterni, legati al contesto e vengono studiati quindi l'andamento del settore in cui l'azienda opera, il mercato e la sua posizione all'interno del mercato, la concorrenza e quanto l'azienda è in grado di produrre rispetto alla concorrenza, le sue politiche di *marketing* e se è al passo con le evoluzioni tecnologiche del settore.

Un'impresa è infatti un meccanismo che gira insieme a tanti altri in un preciso momento storico, in un determinato ambiente sociale ed economico ed è immersa in un sistema in continuo cambiamento a cui deve riuscire ad adattarsi nel tempo.

- *modelli di credit scoring*⁶⁸ - modelli matematico-statistico automatizzati che riassumono in un punteggio la valutazione che è possibile attribuire al soggetto che richiede il finanziamento, alla probabilità di insolvenza ed alla stima della perdita potenziale relativa all'esposizione. Questi modelli stimano la solvibilità di un soggetto sulla base di alcuni indicatori (per una persona fisica: ammontare del conto in banca, numero di membri del nucleo familiare, stato civile, stipendio mensile, storia dei precedenti prestiti, *ecc...*; per una persona giuridica: indici finanziari/economici, bilancio, *ecc...*).

Ad oggi, sono disponibili diverse tecniche che vanno dai semplici classificatori al *machine learnig*⁶⁹, l'*ensemble*, le reti neurali⁷⁰.

Tuttavia, i modelli adottati dalle banche sono spesso basati sull'utilizzo di tecniche semplici e sull'utilizzo di un unico *set* di indicatori a ciascuno dei quali viene assegnato un punteggio. A tal proposito, è opportuno considerare quanto si rileva in letteratura in merito alla scarsa appropriatezza dell'utilizzo di un singolo *dataset* di indicatori⁷¹ in

⁶⁷ European Bank Authority, 2020, “*Guidelines on loan origination and monitoring*”.

⁶⁸ Mester – Business Review, 1997.

⁶⁹ A. Géron, 2017, “*Hands-On Machine Learning With Scikit-Learn and Tensorflow: Concepts, Tools, and Techniques to Build Intelligent Systems*”.

⁷⁰ Chih-Fong Tsai, Jhen-Wei Wu, 2008, “*Using neural network ensembles for bankruptcy prediction and credit scoring*”.

⁷¹ F. Maggino, 2006, “*Gli indicatori indicatori statistici statistici: concetti concetti, metodi e applicazioni applicazioni*”.

tali contesti, e considerare che ogni istituto finanziario possiede diversi tipi di dati, ognuno con le proprie variabili con fattori dipendenti che hanno impatto sugli schemi di classificazione,

- *modelli fondati sul mercato dei capitali*⁷² – adottabili per i soggetti di grandi dimensioni, in grado di emettere obbligazioni sui mercati.

In tal caso il profilo di rischio associato all’eventuale esposizione è osservabile dallo *spread* tra il rendimento di un titolo *risk free* e il rendimento del titolo obbligazionario emesso da tale impresa.

In alternativa, le banche possono fare affidamento su *rating* attribuiti da enti specializzati esterni, come *Fitch*, *Moody’s* e *Standard & Poor’s*, che riassumono le informazioni analizzate in un *credit score* denominato tramite espressioni letterarie riportate nella seguente tabella.

	CERVED RATING AGENCY	S&P’S	MOODY’S	FITCH	
ALTA PROBABILITÀ DI RIMBORSO DEL PRESTITO	A1.1	AAA	AAA	AAA	INVESTMENT GRADE
	A1.2	AA+ / AA	AA1 / AA2	AA+ / AA	
	A1.3	AA-	AA3	AA-	
	A2.1	A+	A1	A+	
	A2.2	A	A2	A	
	A3.1	A-	A3	A-	
BASA/NULLA PROBABILITÀ DI RIMBORSO DEL PRESTITO	B1.1	BBB+ / BBB	BAA1 / BAA2	BBB+ / BBB	SPECULATIVE GRADE
	B1.2	BBB-	BAA3	BBB-	
	B2.1	BB+ / BB	BA1 / BA2	BB+ / BB	
	B2.2	BB-	BA3	BB-	
	C1.1	B+ / B	B1 / B2	B+ / B	
	C1.2	B-	B3	B-	
	C2.1	CCC / C	CAAA / CA / C	CCC / C	

Fonte: *CervedKnow*

Per completezza della trattazione, è tuttavia opportuno segnalare che la concessione del credito non dipende solo dal *rating* del soggetto che lo richiede ma anche dal grado di rischio presentato del patrimonio complessivo della banca⁷³.

Se ne deduce quindi che la banca potrebbe esercitare il diritto di rifiutare il finanziamento anche ad un soggetto con un *rating* “sicuro”, qualora giustificasse tale diniego con una situazione patrimoniale complessiva compromessa e/o comunque non in linea con le disposizioni di vigilanza della Banca d’Italia.

⁷² Black, Fischer and Myron S. Scholes, 1973, “The pricing of options and corporate liabilities, *Journal of Political Economy*, 81”.

⁷³ L. Balestra, 2013, “crisi di impresa e abusiva concessione del credito”.

L'erogazione di un prestito non è quindi un diritto del cliente, ma, al contrario, rappresenta una facoltà della banca, che la stessa esercita attraverso un continuo coordinamento tra il fattore di rischio individuale (*rating*) e la propria situazione patrimoniale complessiva (*requisiti minimi patrimoniali*).

E' altresì opportuno segnalare che i recenti Decreti *Cura Italia* (cfr. Par.3.4) e *Liquidità*⁷⁴, pur prevedendo un minor rigore nei controlli per l'accesso alla garanzia pubblica offerta dal Fondo PMI, non hanno eliminato e/o derogato la valutazione del merito creditizio in quanto tutta la normativa sopra esposta è ancora attualmente vigente e non vi è stata alcuna deroga da parte del Legislatore circa l'obbligo di valutare il merito creditizio, se non con riferimento alle operazioni di micro-credito ex art. 111 TUB, ma soltanto per le nuove PMI che non abbiano bilanci precedenti che consentano suddetta valutazione.

I Decreti *Cura Italia* e *Liquidità* hanno infatti stabilito un accesso "semplificato" alla garanzia pubblica, eliminando la necessità del modello di valutazione per il rischio di inadempimento e, per i finanziamenti non superiori a € 25.000 di cui all'art. 13, lett. m, l'accesso alla garanzia viene concesso senza attendere l'esito definitivo dell'istruttoria da parte del Fondo.

L'evidenza dell'impatto positivo derivante dall'adozione di tecniche di valutazione del merito creditizio che, pur non avendo particolari effetti sulla propensione delle banche a concedere prestiti alle imprese, consente il miglioramento della capacità di selezionare le imprese meno rischiose e riduce la probabilità di ingresso in sofferenza dei prestiti, si rileva dall'analisi della seguente tabella⁷⁵:

	D(Accept)	D(Accept risk)	D(Bad loan)
Adopters Pre	0.075	0.009	0.027
Adopters Post	0.079	0.015	0.025
Non-Adopters Pre	0.109	0.009	0.016
Non-Adopters Post	0.097	0.015	0.021

Fonte

Working Paper n. 1190 – Banca d'Italia – “Does credit scoring improve the selection of borrowers and credit quality?”
I dati sono riferiti ad un campione di 211 banche italiane che hanno adottato il *credit scoring* nel 2003, 2004 or 2005, oppure a quelle che non hanno adottato il *credit scoring* prima del 2008 (dati logaritmici).

Legenda

La **variabile D (Accept)** è uguale ad 1 se la richiesta di credito da parte di un'azienda ad una Banca è accettata entro 3 mesi dalla richiesta

La **variabile D (Accept Risk)** è uguale ad 1 se la richiesta di credito è sottoposta da un'azienda che risulta tracciata nel Registro Crediti nei due anni precedenti al richiesta di credito

La **variabile D (Bad Loan)** è uguale ad 1 se il soggetto richiedente è classificato “*bad loan*” entro i 3 anni dalla concessione del credito.

⁷⁴ Decreto Liquidità – DL 8 Aprile 2020

⁷⁵ Banca d'Italia, G. Albareto, R.Felici, E. Sette, 2016. *Working Paper* n. 1190, “Does credit scoring improve the selection of borrowers and credit quality?”.

La tabella mostra la media delle variabili dipendenti usate nell'analisi di regressione dei dati relativi al periodo precedente (1999, 2000, 2001) e successivo (2004, 2005, 2006) all'adozione delle tecniche di *credit scoring* - per le banche che hanno adottato le tecniche di *credit scoring* nel 2003, 2004, o 2005 e per quelle che non hanno adottato le medesime tecniche.

L'effetto positivo del *credit scoring* sulla concessione del credito e sulla selezione dei soggetti che richiedono un finanziamento è influenzato inoltre dal grado di complementarietà con altre tecniche di concessione del credito, ovvero se utilizzato in modo automatico oppure in modo complementare con altre tecniche⁷⁶.

4.1.2 Il pricing

Il *pricing* rappresenta una forma di remunerazione graduale del rischio che, se ben ponderata, assicura un'adeguata mitigazione delle perdite, anche in un'ottica IFRS 9 (cfr. par. 2.4).

Completata la fase di analisi relative alla capacità di rimborsare il capitale, è necessario quindi determinare accuratamente il *pricing* del finanziamento in ottica *risk-based*⁷⁷ ovvero ottimizzando la stima delle componenti di rischio, costo e ricavo.

L'esigenza delle banche è disporre di un *pricing* teorico, ovvero un prezzo che pareggia i ricavi che derivano dall'applicazione del tasso definito con i costi, sia nell'erogazione dei nuovi finanziamenti, esigenza legata con la determinazione di uno *scoring* di prima accettazione, sia in un momento successivo, nella revisione *on-going* dei finanziamenti erogati e nel governo del portafoglio.

⁷⁶ Berger, Frame and Miller, 2005, Journal of Money, Credit and Banking, vol. 37, issue 2, "Credit Scoring and the Availability, Price, and Risk of Small Business Credit".

⁷⁷ I contributi che hanno evidenziato differenti aspetti di natura empirica e metodologica sono numerosi:

- Dietsch and Petey, Journal of Banking & Finance, 2002, "The Credit risk in SME loans portfolios: modelling issues, pricing and capital requirements"
- R. Repullo and J. Suarez, Journal of Financial Intermediation, vol. 13, issue 4, 2004, "Loan pricing under Basel capital requirements".
- I. Hasan, and C.Zazzara, Bank of Finland - Research Discussion Papers, No. 3/2006, "Working Paper Pricing risky bank loans in the new Basel II environment".
- A. Resti and F. Saita, Bancaria, 65, 2009, "Prestiti bancari, rating interni e modelli VaR: quale autonomia di pricing per le unità operative?".
- D. Curcio, I. Gianfrancesco, Risk Management magazine, n.1, 2011, "La misurazione del rischio di tasso di interesse del portafoglio bancario in Basilea 2: quali le possibili criticità nella ricerca di nuove best practices?".

In queste fasi successive, l'esigenza è legata alla necessità di poter disporre di analisi aggregate a fini di monitoraggio e *budgeting* e per poter costruire simulazioni di impatto a livello di totale portafoglio o specifico *cluster-area*/settore⁷⁸.

Per comprendere cosa concorre alla determinazione del tasso di interesse da applicare è necessario effettuare una scomposizione delle variabili che su di questo hanno influenza.

In primo luogo, bisogna riconoscere che tasso di interesse applicato ai prestiti è calcolato come la somma tra⁷⁹:

- il *tasso di riferimento* – variabile esogena in quanto è misura del costo dei prestiti sui mercati europei. Generalmente le banche tendono a legare il rendimento dei crediti ai tassi di riferimento *Euribor*⁸⁰ o *Eurirs*⁸¹, a seconda che il finanziamento sia a tasso fisso o variabile, in maniera da proteggersi dalle variazioni dei tassi di interesse⁸²,
- lo *spread* che le banche applicano – la differenza tra il tasso applicato (TAN) e il *tasso di riferimento*,
- le *commissioni* – i costi imputati al cliente per processare la pratica che concorrono, insieme alle imposte, alla definizione del costo complessivo del finanziamento su base annua (TAEG).

In secondo luogo, premettendo che ogni banca definisce lo *spread* autonomamente e che questa sia la componente volta alla remunerazione per il rischio, è necessario comprendere quali siano le variabili che concorrano alla determinazione di tale valore.

A tal fine, è opportuno fare riferimento *in primis* alla nella versione finale delle “*Guidelines on loan origination and monitoring*” dell'EBA che esprime quali siano i fattori di cui tener conto nella determinazione del *pricing* che possono essere così riassunti:

- il proprio costo del finanziamento,
- i costi di istruttoria,
- il merito creditizio,
- la durata del finanziamento,

⁷⁸ P. Saiani, Responsabile Area Rischio di Credito CRIF, “Valutazione automatizzata e consapevole: le leve per una crescita al giusto prezzo”.

⁷⁹ Mutui.it.

⁸⁰ Euro Inter Bank Offered Rate, è il tasso che, calcolato giornalmente, esprime la media dei tassi di interesse delle transazioni finanziarie a termine tra le principali banche europee. Borsaitaliana.it in “EURIBOR, cos'è e a cosa serve”.

⁸¹ Euro Interest Rate Swap, è il tasso che esprime la media ponderata delle quotazioni alla quale le principali banche operanti nell'Unione Europea realizzano *l'interest rate swap*. Il sole 24 ore in “EURIRS”

⁸² Cfr. rischio di interesse nell'introduzione del Capitolo 1.

- la natura del finanziamento,
- la dimensione del finanziamento,
- le offerte dei competitor,
- il proprio costo del capitale,
- i costi operativi ed amministrativi.

Dalle componenti espresse, ai fini dell'analisi, è possibile eliminare il costo del finanziamento, già considerato precedentemente per un valore massimo pari al tasso di riferimento di mercato⁸³, e i costi di istruttoria, già determinati nel calcolo del TAEG (Tasso Annuo Effettivo Globale).

È quindi possibile affermare, per esclusione, che i fattori residui siano le variabili che influenzano lo *spread*.

Inoltre, considerando l'impatto delle componenti precedentemente illustrate sulla totalità delle operazioni è possibile effettuare una classificazione nelle due seguenti categorie:

- caratteristiche di portafoglio,
- costi sopportati.

È così facilmente comprensibile come lo *spread* medio applicato possa variare, seppur non significativamente⁸⁴, tra i diversi intermediari proprio per via delle differenze sostanziali che questi presentano in entrambe queste due classi.

4.1.3 La valutazione degli *asset* a garanzia

Il settore bancario sulla spinta dell'evoluzione normativa ha avviato i processi per una significativa innovazione nelle politiche di gestione degli *asset* creditizi sia attraverso nuove fattispecie di *risk transfer* (cfr. successivo Cap. 4.3 “*Gli strumenti a supporto della gestione dei crediti deteriorati*”), sia attraverso l'introduzione di modelli valutativi e processi di monitoraggio.

⁸³ Il tasso di riferimento esprime contemporaneamente sia il costo opportunità del capitale, in quanto la banca potrebbe finanziare altri intermediari a quel tasso, che il massimo costo capitale con cui si finanzia, in quanto potrebbe prendere in prestito allo stesso tasso. Si noti che questo è il valore massimo del costo di finanziamento, in quanto la banca potrebbe trovare altre fonti, ad esempio i depositi, meno costose.

⁸⁴ Chi ricerca un finanziamento è indifferente al soggetto controparte in quanto non esiste diversificazione nei i servizi di credito offerti (a parità di tipologia).

L'unico fattore rilevante è il costo del finanziamento, per cui il cliente potenziale avrà una forte inclinazione verso il miglior offerente.

Particolare rilievo in tal senso va attribuito al tema delle garanzie ricevute (*in primis* di tipo ipotecario), avendo come riferimento le prescrizioni normative dell'Accordo sul Capitale (*cfr.* Par. 3.2 – Basilea III) e le più evolute logiche e tecniche di *risk economics*⁸⁵.

Nell'attuale contesto assume inoltre sempre maggiore importanza l'utilizzo di modelli che siano di supporto ai processi gestionali di *lean banking*, nell'ottica di un più puntuale presidio dei valori di portafoglio degli *asset* a garanzia gestiti o e del relativo capitale economico.

Al fine di consentire l'identificazione di interventi finalizzati ad ottimizzare l'attuale gestione del processo di valutazione degli *asset* a garanzia, nell'ambito di un'attività di campo svolta nel 2010 ed aggiornata ad oggi⁸⁶, si è proceduto ad analizzare i diversi approcci adottati da alcuni tra i principali *player* sul mercato italiano al fine di evidenziare le *common practice*, in termini di gestione del processo di perizie immobiliari alla clientela *corporate*.

L'analisi è stata articolata su le tematiche di natura valutativa (risorse e organizzazione del lavoro, contenuti e standard di valutazione), sui processi e sui sistemi informativi in uso a supporto dei processi stessi e, con riferimento a tali ambiti, ha evidenziato alcune aree di attenzione:

Risorse e organizzazione del lavoro

- requisiti “generici” per la qualificazione dei periti esterni (es. non richiesta specializzazione per tipo di *asset* né esperienza pregressa sul credito),
- assenza di *iter* formalizzato per la selezione dei periti,
- assenza di *standard* e *target* per la valutazione delle *performance* degli stessi,
- specializzazione del lavoro per tipologia di *asset*, distribuzione dei periti “efficientabile” sulla base dei carichi di lavoro territoriali,
- assenza di meccanismi formalizzati per la “attivazione” dei processi correlati di rivalutazione/ monitoraggio degli immobili a garanzia.

Contenuti e standard di valutazione

- *standard* valutativi insufficientemente dettagliati, assenza di un codice di valutazione, assenza di ottica / attività di *due diligence*,
- Esternalizzazione della fascia bassa del portafoglio (~70% delle perizie relative a finanziamenti ≤ 5 mn.€), con connessa riduzione del “controllo” sulle operazioni assimilabili per tipologia alla fascia di importo superiore (oltre 5 mn.€),

Gestione pratiche

⁸⁵ C. B. Erb, C. R. Harvey, T. E. Viskanta, 2019, “*Political risk, economic risk, and financial risk*”.

⁸⁶ Protos SpA, *Il processo di valutazione immobiliare - Analisi e driver evolutivi*, 2010 (aggiornamento 2019).

- contratto d'assegnazione dell'incarico al perito esterno in parte carente (assenza di rimandi ad accordi quadro, tariffari o codici di condotta),
- contrattualistica (lettera di mandato e suoi allegati) non garantista in termini legali.

Supporti IT

- gestione e manutenzione manuale delle richieste di perizia; non previsto né sistema integrato per la gestione unitaria del processo di perizia (*workflow*) né integrazione con i processi del credito,
- assenza di sistemi di messa in sicurezza dei dati (*disaster recovery*) e *back up* dati solo manuale,
- concentrazione delle attività manutentive su risorsa IT unica ed esclusiva,
- assenza di un *datawarehouse* specialistico che riporti il valore di mercato *dell'asset* suddiviso per area territoriale e per tipologia di destinazione d'uso.

4.2 La fase di gestione del rischio di credito

Gli istituti finanziari sono tenuti al monitoraggio delle esposizioni al rischio nei propri attivi di bilancio.

Con riferimento alle esposizioni creditizie è fondamentale che sia conoscibile con precisione il valore a rischio in caso di eventi sfavorevoli. In tal senso, è necessario che:

- sia monitorato il rischio di credito relativo all'intero portafogli di concessioni,
- sia monitorato il rischio di credito relativo alle singole esposizioni deteriorate,
- sia monitorato frequentemente il valore di eventuali *collateral* al fine che le valutazioni nei due punti precedenti siano accurate.

4.2.1 Il monitoraggio del rischio credito

Il completamento delle attività della fase di concessione del credito lascia spazio alla successiva fase di monitoraggio delle esposizioni lungo l'intera durata del ciclo di vita del credito.

A tal proposito, sin dal 2017, la BCE ha fornito le “*Linee guida per le banche sui crediti deteriorati*” (cfr. Paragrafo 2.2) che indicano agli istituti bancari la necessità di effettuare rivalutazioni periodiche relative al merito creditizio del debitore e al valore degli eventuali *collaterals* in quanto componenti fondamentali del calcolo del rischio creditizio sopportato.

Viene altresì indicata la necessità di implementare un sistema che permetta di rilevare preventivamente, attraverso i *key risk indicators* prescelti soggettivamente, l'eventuale possibile deterioramento delle singole esposizioni creditizie (*early warning system*).

La fase di monitoraggio del rischio di credito, tuttavia, non si limita ad una misurazione del rischio relativa alle singole esposizioni ma si estende all'intero portafoglio creditizio.

Tale misurazione viene effettuata tramite l'utilizzo di modelli matematico-statistici che stimano il VaR (*Value at Risk*)⁸⁷, ovvero la massima perdita possibile, per una data posizione o un dato portafoglio, in uno specifico orizzonte temporale e con un determinato livello di probabilità.

Esistono numerosi metodi per il calcolo del VaR che possono essere ricondotti in tre famiglie principali:

- il VaR parametrico, in cui la stima del VaR è ottenuta a partire dall'ipotesi che la distribuzione delle perdite segua una distribuzione normale. La massima perdita è quindi data dal percentile della normale, scelto in base al livello di confidenza;
- il VaR con simulazione storica, in cui si fa l'ipotesi che la distribuzione delle perdite future sia identica alla distribuzione empirica osservata nel passato;
- il VaR con simulazione Monte Carlo, in cui la distribuzione storica delle perdite viene messa in relazione alla stima dei fattori di rischio per poter considerare l'impatto che ognuno di questi ha sul portafogli.

Ognuno di questi presenta limiti e vantaggi che li rendono più o meno adeguati in determinate situazioni e, tra questi, il modello con simulazione storica è il più coerente per la stima del VaR relativo alle esposizioni creditizie in quanto non si basa su ipotesi aprioristiche sulla

⁸⁷ Bankpedia.org.

distribuzione delle perdite e la correlazione tra i fattori di rischio è considerata implicitamente, non necessitando quindi di un'apposita stima⁸⁸.

Nel tempo sono stati sviluppati diversi modelli di *credit risk management* per la stima attendibile del rischio associato a portafogli di crediti basati su presupposti teorici e matematici diversi.

I primi modelli disponibili sul mercato, entrambi presentati nel 1997, sono stati messi a punto da J.P. Morgan (CreditMetrics) e da Credit Suisse Financial Products (Credit Risk+).

CreditMetrics è un modello estremamente complesso che tiene in considerazione delle probabilità della variazione del merito creditizio (*upgrade* e *downgrade*) e della probabilità di *default*⁸⁹. La validità di questo modello, riconosciuta anche dal Comitato di Basilea, ha tuttavia dei limiti non trascurabili: la correlazione tra i valori dell'azienda, ricavata dalla correlazione tra i valori *dell'equity*, può essere significativamente distorta in presenza di *leverage*⁹⁰.

Credit Risk+, basato su presupposti teorici e matematici sensibilmente diversi dal primo, impiega un approccio attuariale tipico del settore assicurativo: l'intuizione fondamentale che sta dietro al modello consiste nel fatto che le riserve patrimoniali necessarie, a fronte di un portafogli di polizze assicurative o di un portafogli di crediti, possano essere stimate attraverso la matematica caratteristica delle assicurazioni.

Per la stima del VaR, il modello CreditRisk+ distingue le seguenti componenti:

- *Expected loss* – la perdita che la banca si aspetta di sostenere nella concessione dei crediti per via della probabilità non nulla di inadempimento o peggioramento del merito creditizio della controparte,
- *Unexpected loss* – la perdita subita che non è stata prevista.

Il costo della perdita attesa viene sopportato dal soggetto che ha richiesto il finanziamento attraverso il costo del finanziamento. La perdita attesa è infatti stimata in un momento precedente alla concessione del fido e viene contabilizzata per tutte le esposizioni creditizie.

In tal senso, se la perdita attesa non viene poi sostenuta, la banca registra delle plusvalenze, e in caso contrario otterrà il profitto previsto al momento della concessione, salvo ulteriori perdite inattese.

Per calcolare la perdita attesa è necessario considerare tre componenti:

⁸⁸ Bankpedia.org.

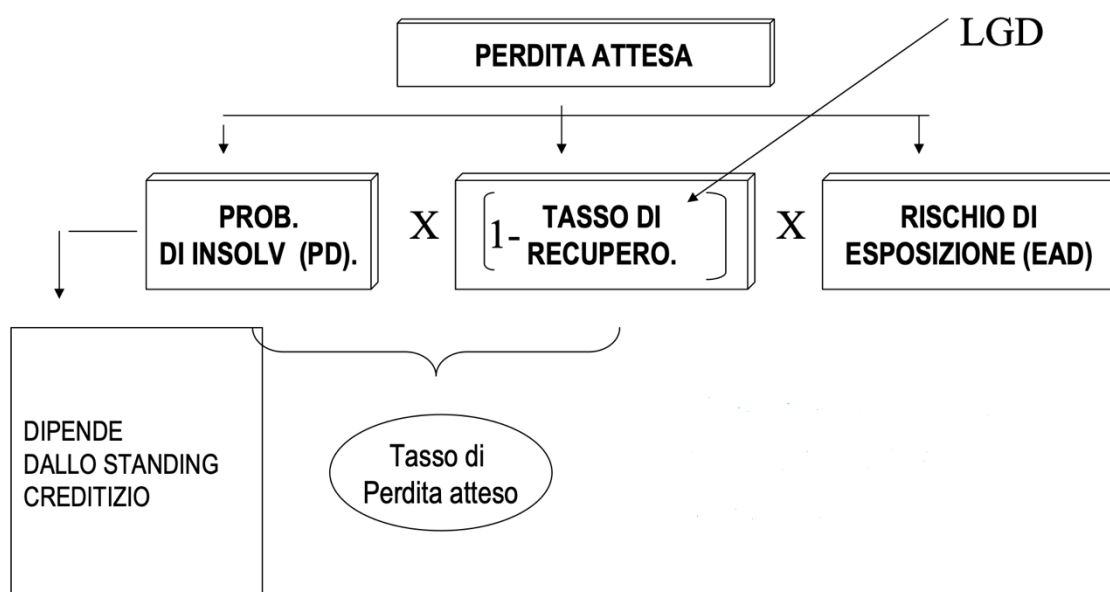
⁸⁹ J.P. Morgan, "introduction to CreditMetrics".

⁹⁰ G. Della Lunga, Università degli studi di Siena, "Modelli matematici per la misurazione del rischio di credito".

- *Probability of default* – la probabilità che la controparte diventi insolvente stimata tramite il rating attribuito alla singola esposizione;
- *Exposure at default* – l’esposizione residua a rischio nel momento in cui si verifica il default;
- *Loss given default* – la perdita stimata espressa in percentuale rispetto al GBV nel caso di default calcolabile come $1 - \frac{RA-CA}{EAD*\%GAR} * (1 + i)^{-t}$

ove:

RA-CT_t = recupero atteso meno costi stimati per il recupero
 EAD = *Exposure at default*
 %GAR = tasso di copertura dell’eventuale *collateral*
 (1 + i)^{-t} = fattore di attualizzazione



Fonte: D. Piatti in “Misurazione controllo del rischio di credito”

La perdita attesa dell’intero portafoglio corrisponde semplicemente alla somma delle perdite attese relative a tutte le esposizioni che lo compongono.

La perdita inattesa è invece il profilo del rischio di credito che porta impatta sul patrimonio netto della banca in quanto non preventivamente accantonata.

Questa corrisponde alla perdita eccedente la previsione ed è rappresentata statisticamente dalla volatilità delle perdite intorno al valore medio.

La volatilità nel modello in cui si tiene conto solo della probabilità⁹¹ di inadempienza è così calcolabile:

$$\sigma = \sqrt{(EL - 0)^2 * (1 - PD) + (EL - LGD * EAD)^2 * PD}$$

sostituendo $EL=PD*LGD*EAD$ si ottiene:

$$\sigma = LGD * EAD * \sqrt{PD - PD^2}$$

volendo considerare poi la perdita relativa all'esposizione unitaria, la formula può essere ulteriormente ridotta:

$$\sigma = LGD * \sqrt{PD - PD^2}$$

Stimare la perdita inattesa non è tuttavia sufficiente. È infatti necessario considerare anche l'intervallo di confidenza che si vuole ottenere nella stima del VaR⁹².

Le normative prudenziali imposte da Basilea III impongono che l'intervallo di confidenza non sia inferiore al 99,9% su un orizzonte temporale di un anno. Ciò significa che si deve tenere conto della perdita potenziale massima derivante dalla totalità degli scenari plausibili, escludendo lo 0,1% dei casi peggiori.

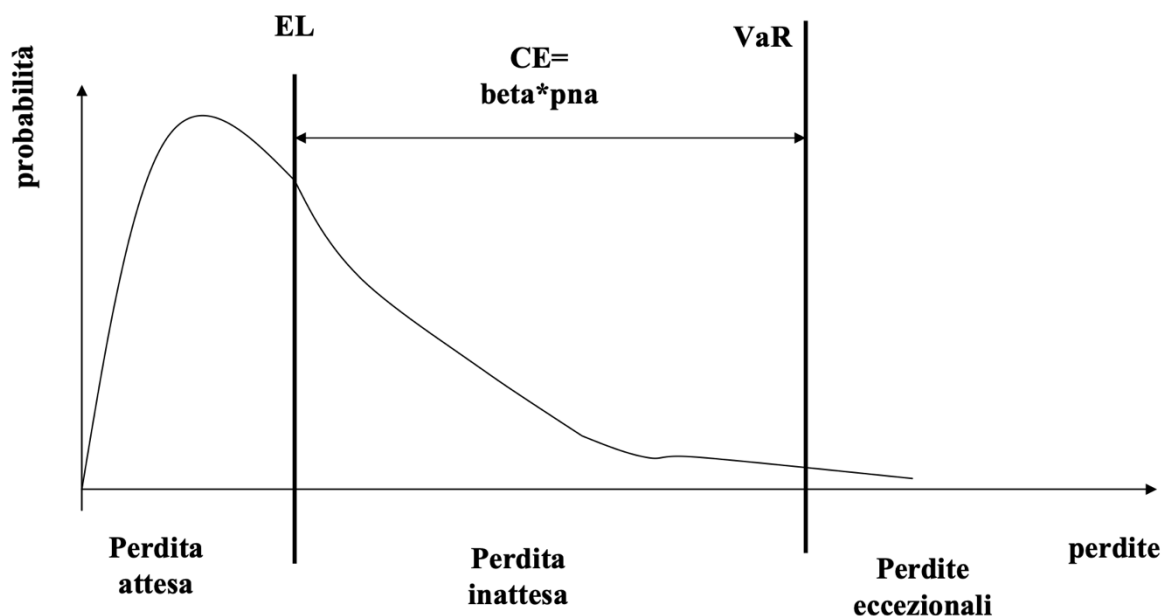
Non essendo la distribuzione delle perdite su crediti assimilabile ad una VC normale (Variabile Casuale), non è possibile moltiplicare la perdita inattesa per il coefficiente Alfa corrispondente all'intervallo di confidenza al fine del calcolo del VaR. È però possibile utilizzare una distribuzione teorica Beta⁹³ rappresentata dalla seguente figura:

⁹¹ Nel modello riportato il default della controparte è l'unico *trigger event* rilevante.

Non si tiene infatti conto di come il rischio di migrazione impatti sul valore dell'esposizione, tuttavia avendo questo modello una validità per tempi non superiori ai 12 mesi, tale rischio è ignorabile.

⁹² Yuhan Liu, Dan A. Ralescu, Chen Xiao & Waichon Lio, 2018, "Tail value-at-risk in uncertain random environment".

⁹³ Distribuzione teorica Beta – funzione binomiale di distribuzione di probabilità continua.



Fonte: D. Piatti in “Misurazione controllo del rischio di credito”

dove:

CE = capitale economico
 pna = perdita inattesa

Per poter ottenere la stima finale del VaR nell’intervallo desiderato, bisognerà infine sommare alla perdita attesa il risultato tra il prodotto di perdita inattesa e coefficiente Beta.

Si precisa che l’applicazione del modello restituisce un *output* valido per un arco temporale non superiore a quello indicato dalle normative prudenziali, ovvero 12 mesi.

Il motivo risiede principalmente nelle seguenti due caratteristiche del modello:

- la distribuzione normale Beta può variare anche significativamente in base alla composizione del portafogli,
- il default è considerato l’unico evento rilevante, non tenendo in considerazione delle conseguenze dovute al peggioramento del merito creditizio.

L’errore ammissibile da questo modello aumenta quindi proporzionalmente al lasso di tempo per il quale si vuole stimare il VaR in quanto i portafogli creditizi variano in maniera molto dinamica e le probabilità di peggioramento del merito creditizio aumentano in maniera tale da non essere più irrilevanti.

Si precisa inoltre che la qualità dell’*output* del modello è strettamente legato alla qualità dei dati di input. Infatti, anche il minimo discostamento sulla valutazione dei *collateral* o del *rating* attribuito al *borrower* può portare differenze previsionali decisamente significative.

La rapidità nella variazione degli *input*, infatti, rende la stima del VaR uno strumento necessario ma insufficiente al monitoraggio e alla stima del rischio di credito in quanto potrebbe variare sensibilmente in archi temporali estremamente ridotti e impattando sul conto economico e sullo stato patrimoniale dell'istituto.

L'*early warning system* precedentemente citato assume a tal proposito particolare rilevanza in ottica previsionale. Attraverso modelli statistici e tramite l'utilizzo del *machine learning* è infatti possibile prevedere l'evoluzione del ciclo di vita dell'esposizione e intercettare i primi segnali di anomalia, consentendo quindi all'istituto bancario di gestire tempestivamente le singole esposizioni identificate.

4.2.2 Il monitoraggio del valore degli asset a garanzia

Molte Banche, anche sulla sollecitazione degli Organismi di Vigilanza e delle recenti norme emanate dall'EBA⁹⁴, hanno avvertito la necessità di rafforzare i processi interni volti ad assicurare un costante aggiornamento del valore da associare al proprio patrimonio di garanzie poste a tutela dei crediti concessi.

Tale necessità, tuttavia, nella generalità dei casi si è tradotta nel concentrarsi ad affinare i propri processi, ed i relativi strumenti a supporto, che mirano ad aggiornare il solo "valore" del singolo *asset* a garanzia e non anche a monitorare nel tempo la "natura" dello stesso, con la conseguenza che, in una percentuale non trascurabile di casi, tali *asset* possono mutare radicalmente, con un impatto anche determinante sul proprio valore intrinseco e rendendo del tutto inefficaci le azioni poste in essere per tracciarne costantemente il proprio valore: in altre parole, in siffatti casi, vi è il concreto rischio che, solo all'atto della classificazione del credito come "problematico", emergano rilevanti difformità sulla natura della garanzia sottesa, che diversamente si sarebbero potute intercettare attraverso opportuni strumenti di monitoraggio e di *early warning*.

Stefano Mangolfi, Executive Director di CRIF Real Estate Services ha infatti spiegato che "*la situazione del mercato immobiliare a livello territoriale e di micro-zone, nonché di singolo immobile, risulta estremamente diversificata e con ampi campi di oscillazione. Non può pertanto essere correttamente colta attraverso indicatori medi di mercato che, tendendo a semplificare enormemente la realtà, poi producono distorsioni, anche significative, sia in termini di valutazioni delle garanzie immobiliari sia all'attualità che degli scenari di rischio*

⁹⁴“Guidelines on loan origination and monitoring”.

prospettici. Se consideriamo, infatti, le Banche Dati immobiliari che vengono usualmente adoperate per effettuare le valutazioni e che si basano su indicatori monoparametrici (€/metro quadro), osserviamo che, per poter comprendere l'80% degli immobili italiani, il range dei valori/mq dovrebbe avere un'ampiezza addirittura del 190%. Anche se restringiamo il territorio di osservazione, ad esempio alle macroaree livello di singole città, vediamo che il range si comprime, ma resta nell'ordine del 100%. Quindi rimane comunque assai poco accurato e poco adeguato per la risk mitigation”.

In sostanza, non è possibile riconoscere con precisione il valore di tutti gli *assets* posti in garanzia dei finanziamenti. Tuttavia, l'*early warning system* dovrebbe mettere a disposizione il tempo necessario alle banche per la ricognizione del reale valore di mercato del bene attraverso accurate analisi specifiche, condizione necessaria ai fini dell'individuazione tempestiva dei più efficaci percorsi di recupero del credito deteriorato.

4.3 Gli strumenti a supporto della fase di gestione dei crediti deteriorati

I crediti deteriorati possono essere gestiti secondo diverse modalità. Qualora il management decidesse di mantenere l'esposizione in bilancio, con la totalità dei rischi annessi, è necessario che sia stato istituito un apposito dipartimento specializzato nella gestione di crediti *non performing*, o, in alternativa, è possibile affidare la gestione del recupero a terze parti specializzate rinunciando a parte del recupero nella remunerazione del servizio.

Più comunemente invece i crediti vengono ceduti a investitori per evitare eventuali ulteriori riduzioni di valore dell'esposizione e per poter liberare parte delle riserve di svalutazione da impiegare in nuove attività remunerative.

Le cessioni dei portafogli non performanti possono avvenire direttamente tra istituto e investitore o attraverso l'emissione di titoli derivati da cartolarizzazioni garantiti dal flusso di cassa degli *assets*.

Questo Paragrafo è quindi dedicato all'illustrazione degli strumenti utilizzati dalle banche per la gestione dei crediti deteriorati qualora non sia ritenuto conveniente l'eventuale rifinanziamento del debitore (*non performing exposures with forbearance measures*).

I paragrafi qui di seguito descrivo infatti esclusivamente le misure volte alla massimizzazione del recupero del capitale finanziato.

Particolare attenzione è attribuita alla cessione diretta e tramite cartolarizzazione in quanto le più comunemente utilizzate e coerenti con le politiche di *derisking* richieste dalle autorità di vigilanza (EBA, BCE, Banca d'Italia). Viene infatti spiegato, tra l'altro, come per qualsiasi valore WACC dell'intermediario superiore al tasso di rendimento richiesto dagli investitori risulterà conveniente il trasferimento delle esposizioni creditizie annesse alla totalità dei rischi e dei benefici che da queste hanno fonte.

4.3.1 La cessione diretta

La cessione diretta consiste in un accordo contrattuale bilaterale per il trasferimento dei crediti comprensivo di tutti i rischi e benefici annessi.

La scelta di questa modalità di attuazione della strategia può risultare conveniente, rispetto ad altre, in quanto il soggetto cedente, oltre ad ottenere la cancellazione delle voci in bilancio, non è soggetto ai costi per la gestione dei crediti che deve essere svolta da appositi dipartimenti specializzati in questa attività.

Il vero vantaggio economico è tuttavia rappresentato dalla liberazione del capitale imputato a riserva così come previsto dalla normativa relativa al *buffer* di conservazione del capitale⁹⁵, che può quindi essere utilizzato per l'attività *core* della banca, ovvero per l'erogazione di nuovo credito.

Le transazioni dei portafogli non performanti vengono tuttavia sempre effettuate ad un valore sensibilmente inferiore al *Net Book Value* (NBV)⁹⁶ e, di conseguenza, al momento della transazione, la banca è tenuta a registrare come perdita a conto economico il differenziale tra il valore contabile ed il prezzo di cessione.

Questa modalità di attuazione della strategia è perciò implementabile solo a seguito di un'attenta analisi costi-benefici in quanto il principale interesse della banca è quello di non subire ulteriori perdite dall'esposizione creditizia deteriorata, piuttosto che registrare in bilancio plusvalenze di vendita.

In sostanza, i titolari di crediti *non performing* devono valutare quanto il prezzo di un'eventuale cessione sia più conveniente rispetto al mantenimento della posta in bilancio. In Italia, il tempo

⁹⁵ Basilea III – Pillar I - *Buffer* di conservazione del capitale – requisito patrimoniale introdotto dagli accordi di in ottica prudenziale e anticiclica.

⁹⁶ E. Carluccio, V. Conca, 2017, “il mercato dei NPLs tra domanda e offerta”.

medio necessario al completamento dell'intera procedura di recupero crediti è pari a 10 anni, per cui il *recovery rate*⁹⁷, in media del 46%⁹⁸ del GBV nel 2019, diminuito del costo sostenuto per tale recupero, deve essere attualizzato del tempo stimato di recupero al tasso che esprime il costo medio ponderato del capitale (WACC). Solo nel caso in cui il VAN di questa operazione sia inferiore al prezzo di vendita, allora la cessione sarà più conveniente.

Per tale motivo il *Bid-Ask Gap*⁹⁹ è il principale limite nel perseguimento della cessione diretta. Riccardo Tedeschi, senior specialist di Prometeia e professore presso l'Università di Bologna, sostiene che il gap in media si aggira intorno ai 19 punti percentuali¹⁰⁰.

L'ampiezza di questo differenziale è imputabile a molteplici variabili interconnesse tra loro, e, in virtù di questo, l'impatto di ogni singola variabile sul *gap* è difficilmente valutabile.

Il *Recovery Time* e l'*IRR* sono le variabili che hanno l'influenza più evidente in quanto sia il prezzo di vendita sia quello di acquisto sono calcolati facendo riferimento al Valore Attuale Netto (VAN) ma con l'adozione di differenti fattori di sconto dei flussi di cassa stimati.

$$VAN = \sum_0^t \frac{C_t}{(1+i)^t}$$

ove:

- C_t = valore monetario in entrata nel periodo t
- i = tasso di interesse
- t = tempo

Tale valore si riduce quindi con l'aumentare del tasso di interesse e/o del tempo necessario al rientro delle sofferenze che impatta, tra l'altro, anche sul deterioramento dell'eventuale garanzia in essere; quest'ultimo aspetto richiede quindi un'accurata valutazione dei *collateral* sia al momento dell'acquisto del credito sia al momento in cui si stima il rientro della sofferenza. Considerando che, in Italia, il tempo di recupero è in media superiore a 7 anni¹⁰¹, con significative differenze tra le diverse macro-aree geografiche (Nord, Centro, Sud), è evidente la difficoltà di tale stima in quanto legata all'andamento del mercato.

Il tasso di interesse è invece strettamente legato alla componente finanziaria, in quanto è il parametro per la quale si calcola il fattore di sconto dei flussi di cassa; ad un maggiore tasso di

⁹⁷ Recovery rate – indice che esprime la percentuale del capitale recuperato rispetto al valore del credito inizialmente registrato in bilancio.

⁹⁸ A. L. Fischetto, I. Guida, A. Rendina, G. Santini, M. Scotto di Carlo, 2019, Bancaditalia.it, 2019, “Notes of financial stability and supervision – no. 18 – Bad loans recovery rates in 2018”.

⁹⁹ Bid-ask gap – differenza in valore assoluto tra il prezzo di riserva di venditori e di compratori.

¹⁰⁰ Econopoly, 2016, “crediti deteriorati, il nodo dei prezzi di mercato (e come venirne a capo)”. Il Sole 24 Ore.

¹⁰¹ Cerved.it.

interesse, essendo questo posto al denominatore della formula del VAN, corrisponde un minor valore del flusso di cassa atteso, ed avendo questo il tempo come indice esponenziale, l'effetto viene amplificato più che proporzionalmente.

Il motivo dell'utilizzo di diversi tassi di interesse tra venditori e investitori risiede nel fatto che per i primi il tasso corrisponde al tasso WACC, per i secondi è invece una funzione del premio per il rischio richiesto per il rischio sopportato.

Tale premio varia in funzione della quantità e della qualità delle informazioni disponibili per la valutazione del portafoglio creditizio. L'importanza di un adeguato *set* informativo è infatti tra i principali obiettivi degli accordi di Basilea III e la mancanza di dati precisi, affidabili ed aggiornati aumentano la difficoltà nella stima del *recovery rate* e nella redazione della *due diligence*.

Gli effetti di una scarsa **base informativa** si ripercuotono inoltre sull'impossibilità di segmentare correttamente il portafoglio creditizio e, in un mercato dove la specializzazione dell'investitore in un determinato settore è requisito necessario per una buona redditività dell'investimento, un complesso di *asset* generici è estremamente poco appetibile: il valore che gli investitori attribuiscono ai crediti deteriorati in un settore al di fuori della loro specializzazione è nullo.

Gli **accantonamenti** costituiscono un'ulteriore variabile che ha influenza sul *Bid-Ask Gap* e, negli ultimi 5 anni, è stata registrata una tendenza all'incremento sia per l'introduzione del nuovo criterio contabile (IFRS9) sia per le politiche di accantonamento bancarie più prudenziali.

L'incremento degli accantonamenti, a parità di altre condizioni, riduce infatti il NBV al momento della vendita e quindi avvicina gli interessi di venditori e compratori.

4.3.2 Le cartolarizzazioni

La cartolarizzazione è un'operazione finanziaria introdotta nel quadro normativo italiano con la legge 130/1999 che consente la trasformazione di attività illiquide generatrici di flussi di cassa in titoli negoziabili sui mercati.

La Banca d'Italia non consente alle banche questo tipo di operazione ed il perseguimento di questa strategia richiede quindi che la banca *originator* trasferisca il portafoglio *non*

performing ad una SPV¹⁰², di cui generalmente possiede una porzione o la totalità del capitale sociale, che ha il compito di generare titoli obbligazionari (ABS)¹⁰³ garantiti dai flussi di cassa derivanti dagli *assets* acquisiti.

Il ricavato della collocazione degli ABS agli investitori viene poi utilizzato per il pagamento del prezzo di cessione del portafogli.

Il metodo più diffuso per la vendita di ABS consiste nel *tranching*, ovvero la generazione di titoli caratterizzati da diverso rischio¹⁰⁴, generalmente suddivisi in:

- 1) tranche *senior* - titoli con massima priorità nel pagamento dei *cash flows*;
- 2) tranche *mezzanine* - titoli con rendimento subordinato al pagamento dei *cash flows* degli ABS *senior*;
- 3) tranche *junior* – titoli con rendimento subordinato al pagamento *cash flows* degli ABS rientranti nelle due categorie precedenti.

In questo processo, le agenzie di *rating* hanno il ruolo di esprimere un giudizio sul rischio dei diversi titoli che si ripercuote, quindi, sull'appetibilità e sul prezzo di vendita.

Rispetto alla cessione diretta, gli investitori in crediti deteriorati tramite ABS beneficiano di uno strumento decisamente più liquido e meno costoso rispetto alla gestione di un portafoglio di crediti, per cui richiederanno un premio per il rischio inferiore.

In tal modo, la banca *originator* potrà cedere il portafoglio alla SPV ad un prezzo più alto rispetto a quello di una cessione diretta, consentendo la copertura dei costi relativi al servizio delle agenzie di *rating*, alle società di *Servicing*¹⁰⁵ e all'istituzione dell'SPV. In alternativa, il prezzo di cessione può essere anche vicino a quello di un'ipotetica cessione diretta per poi ottenere una plusvalenza dagli utili dell'SPV.

Nonostante tali benefici a vantaggio di entrambe le parti, la banca *originator* registra comunque una perdita a conto economico, in quanto questo sistema non è unicamente in grado di colmare il *bid-ask gap*.

Un ulteriore avvicinamento tra domanda e offerta può essere inoltre ricercato attraverso lo sfruttamento della GACS solo qualora vengano collocati i titoli per un'entità tale da consentire la *derecognition* contabile dei crediti dal bilancio e qualora sia riconosciuto un *rating investment grade* alla tranche *senior*.

¹⁰² SPV – *Specific Purpose Vehicle*, è una società istituita appositamente per svolgere il ruolo di veicolo finanziario per uno scopo specifico, generalmente di proprietà di uno o due soggetti a questo direttamente interessati.

¹⁰³ ABS – *Asset Backed Securities*, è un contratto derivato che prevede il pagamento di cedole a tasso variabile.

¹⁰⁴ C. Giannotti, 2006, “La cartolarizzazione dei crediti: rischi e regolamentazione”.

¹⁰⁵ Società di *Servicing* – società specializzate nel recupero dei crediti e nella gestione dei *collateral* a garanzia dei crediti.

Il costo della GACS corrisponde al *Credit Default Swap* (CDS)¹⁰⁶ di un *basket* di emittenti italiani con un profilo di rischio in linea con quello che le società di *rating* hanno attribuito alla *tranche senior*. È previsto inoltre che la *maturity* della *tranche* oggetto di garanzia sia una variabile che influenzi il prezzo. In particolare, la remunerazione prevede che:

- dal 1° al 3° anno, il premio corrisponde alla media dei premi dei CDS a tre anni del *basket* prescelto;
- dal 4° al 5° anno, il premio corrisponde alla media dei premi dei CDS a cinque anni del *basket* prescelto;
- dal 7° anno in avanti, il premio corrisponde alla media dei premi dei CDS a sette anni del *basket* prescelto.

I titoli della *tranche senior* garantiti da GACS, quindi, hanno un rischio pari a quello dei titoli di stato italiano, caratterizzati però da un rendimento superiore, per cui questi possono essere considerati una valida alternativa di investimento a basso rischio, comportando un elevato incremento nel valore del prezzo minimo a cui tali strumenti vengono negoziati.

4.3.3 La Re.O.Co.

Re.O.Co è l'acronimo di *Real Estate Owned Company*, ovvero società proprietaria di beni immobili.

Sotto forma di società di capitali, le banche, gli acquirenti, o le società di cartolarizzazione fanno uso di questo SPV¹⁰⁷ al fine di acquisire, gestire e valorizzare i *collateral* dei crediti *non performing*.

La Re.O.Co ha l'obiettivo di partecipare alle aste perseguendo due possibili strategie¹⁰⁸:

- Stimolando i partecipanti interessati al rilancio per favorire la massimizzazione del prezzo di cessione;
- Aggiudicandosi il *collateral* nel caso in cui il prezzo d'asta raggiunto non sia soddisfacente e rivendendolo in un secondo momento a prezzi di mercato, anche apportando modifiche di miglioramento e valorizzazione.

¹⁰⁶ CDS – Il *Credit Default Swap* è un titolo derivato con caratteristiche simili ad un contratto assicurativo che prevede una garanzia nel caso la società indicata nel contratto sia insolvente nel pagamento delle sue obbligazioni.

¹⁰⁷ SPV – *Specific purpose vehicle*.

¹⁰⁸ Intrum.it, “Cos'è una Reoco – come funziona e le sue attività”.

Claudio Scardovi¹⁰⁹ spiega che generalmente la *non-repossessin strategy* risulta ottimale in termini di rendimento: “*in liquid and well-functioning lending and real estate markets, most of the auctions will be left fro the free market forces to execute, with transactions finalised with end investors and with end users (... the best available investors/users willend up bidding the highest price, matching the NPV of the highest yeld they could attain from its use of the asset or from its renting)*”.

Spesso, tuttavia, le ipotesi di mercati liquidi ed efficienti vengono a mancare e i prezzi d’asta alla quale vengono aggiudicati i beni sono sensibilmente inferiori al valore di mercato.

In tali fattispecie le Reoco possono decidere se perseguire strategie di *repossessing and sales* o optare per il *repossessing, development¹¹⁰ and sales*.

Essendo infatti società specializzate nella massimizzazione del valore delle garanzie immobiliari, si propongono come ottima opzione nella gestione dei crediti deteriorati per le banche qualora decidessero di mantenere in bilancio una o più esposizioni. I benefici che si ripercuotono sulla banca per via della specializzazione dell’istituto sono infatti di ordine di ottimizzazione dei costi di struttura e riduzione del *recovery time*¹¹¹.

L’utilizzo di Re.O.Co è invece necessario qualora le banche ritengano ottimale la cessione di portafogli deteriorati tramite cartolarizzazione (cfr. Paragrafo 4.3.2). Infatti, la Legge 130/1999 non permette l’acquisizione degli immobili posti a garanzia dei crediti inesigibili da parte degli SPV di cartolarizzazione, perciò questi dovrebbero essere necessariamente venduti tramite asta giudiziaria e in molteplici casi comportando un’importante perdita di valore.

Riconosciuta la necessità e gli effetti positivi che queste società apportano all’intero mercato dei crediti deteriorati, il *regulator* italiano ha modificato la precedente normativa con la Legge 58/2019 per favorire ulteriormente il loro funzionamento. In particolare, gli incentivi sono di carattere fiscale: le imposte catastali, di registro e ipotecarie sono state ridotte in misura fissa a €200 sui beni acquisiti. Le stesse agevolazioni sono inoltre attribuite ai soggetti non imprenditori per l’acquisto di abitazioni e per i soggetti imprenditori, purché esprimano la volontà di vendere nuovamente entro il termine di 5 anni, che acquistano da una Re.O.Co.

Si riporta inoltre, sebbene non ci siano studi a riguardo, che il Decreto Rilancio, prevedendo la detrazione fiscale al 110% per le spese relative a:

¹⁰⁹ C. Scardovi, A. Bezzecchi, 2019, “Banking, lending and real estate”.

¹¹⁰ Il *development* non include solo migliorie al bene che ne aumentano il valore, ma include anche cambi di destinazione d’uso o il mantenimento dello stesso con lo scopo di affitto prima della cessione.

¹¹¹ M. Frigerio, fondatore e vicepresidente esecutivo di NPLS RE Solution e presidente di Centro Studi AstaSy Analytics, 2020, “Perché la Reoco è lo strumento migliore per la gestione dei crediti deteriorati in tempi di crisi”. Bebeez.it.

- interventi di isolamento termico sugli involucri,
- sostituzione degli impianti di climatizzazione invernale sulle parti comuni,
- sostituzione di impianti di climatizzazione invernale sugli edifici unifamiliari o sulle unità immobiliari di edifici plurifamiliari funzionalmente indipendenti,
- interventi antisismici: la detrazione già prevista dal Sismabonus è elevata al 110% per le spese sostenute dal 1° luglio 2020 al 31 dicembre 2021,
- interventi di efficientamento energetico,
- installazione di impianti solari fotovoltaici,
- infrastrutture per la ricarica di veicoli elettrici,

potrebbe comportare una revisione delle strategie ottimali favorendo il *development* e la *non-repossessing strategy*. Infatti, se da un lato apportare migliorie ai *collateral* aggiudicati alle aste giudiziarie risulterà molto conveniente per le Re.O.Co. in termini di rendimento, dall'altro lato ci si aspetta che i partecipanti alle aste giudiziarie abbiano prezzi di riserva più alti in considerazione degli stessi benefici fiscali.

4.4 Le ipotesi di ulteriori interventi finalizzati al contenimento dei volumi dei crediti deteriorati

Il confronto dei dati riportato nel Capitolo 1 non lascia non lascia nessun dubbio: le misure adottate dal settore bancario sono state efficaci nel perseguimento degli obiettivi ricercati. È tuttavia evidente, alla luce delle considerazioni sin qui espresse che esistono ancora ampi margini di miglioramento che apporterebbero benefici all'intera economia reale.

4.4.1 Il possibile ruolo dell'*Artificial Intelligence*

L'affinamento delle tecniche di *credit scoring* è certamente uno degli obiettivi da perseguire con continuità in quanto tecniche più sofisticate migliorano la capacità di selezionare le imprese meno rischiose e riducono inoltre la probabilità di ingresso in sofferenza dei prestiti anche nella fase di monitoraggio del credito attraverso il monitoraggio del debitore.

Sulla base di quanto sopra, è necessario proseguire il percorso intrapreso dalle banche nel miglioramento delle tecniche di *credit scoring* ovvero nello sviluppo di algoritmi sempre più

sofisticati basati su tecniche di *machine learning*¹¹² o sull'utilizzo di reti neurali¹¹³ in grado di individuare comportamenti difficilmente riconoscibili attraverso le tecniche statistiche classiche per la realizzazione di un modello specifico.

Questo anche in considerazione dell'attuale regolamentazione bancaria che consente alle banche di utilizzare modelli di *rating* interno per il calcolo dei requisiti patrimoniali ed in virtù del sempre più frequente ricorso agli *stress test* per valutare la capacità degli intermediari di far fronte a situazioni economiche avverse.

Le aree di miglioramento in tale ambito consistono, non tanto nell'identificazione del miglior modello bensì nella sua costante calibrazione in funzione dei risultati ottenuti e quindi nel suo utilizzo anche nella fase di monitoraggio del credito¹¹⁴.

L'applicazione dell'intelligenza artificiale, inoltre, potrebbe rivelarsi un vero e proprio vantaggio competitivo in quanto consentirebbe di snellire sensibilmente i costi di struttura e contemporaneamente di ridurre anche il tempo necessario alle valutazioni¹¹⁵ del merito creditizio, e al monitoraggio del rischio di credito in generale.

4.4.2 Verso un monitoraggio dei *collaterals* più efficiente

La tendenza delle banche nell'evoluzione verso sistemi di gestione degli *asset* a garanzia che consentano il recupero di efficienza dei processi di gestione per le fasi industrializzabili del ciclo di vita del credito è oramai consolidata in quanto elemento portante dell'abbattimento del rischio sia in termini di perdita economica che di assorbimento patrimoniale.

Nell'ambito di un'attività di campo, svolta nel 2010, ed aggiornata ad oggi anche grazie alla mia partecipazione¹¹⁶, viene individuato che gli approcci possibili possono essere sostanzialmente due:

- lo sviluppo soluzioni “*stand alone*” per la gestione automatizzata del processo peritale,

¹¹² A. Géron, 2017, “Hands-On Machine Learning With Scikit-Learn and Tensorflow: Concepts, Tools, and Techniques to Build Intelligent Systems”.

¹¹³ Chih-Fong Tsai, Jhen-Wei Wu, 2008, “Using neural network ensembles for bankruptcy prediction and credit scoring”.

¹¹⁴ H. Ince, B. Aktan, 2010, “A comparison of data mining for credit scoring in banking: a managerial perspective”.

¹¹⁵ N. J. Nilson, 1993, “principles of artificial intelligence”.

¹¹⁶ Protos SpA, *Il processo di valutazione immobiliare - Analisi e driver evolutivi*, 2010 (aggiornamento 2019).

- l'integrazione del *sistema collaborativo di perizia* con i vari applicativi gestionali della banca al fine di sfruttare possibili sinergie di costo / investimento (*cfr.* soluzione “integrata”),

e, indipendentemente dall'approccio prescelto, la gestione virtuosa del rischio può essere ottenuta tramite:

- l'adozione di modelli statistici di rivalutazione degli *asset* a garanzia nel tempo, al fine di alleggerire i carichi di lavoro dei comparti peritali per quelle pratiche di importo inferiore ad una determinata soglia,
- la razionalizzazione del numero di *provider* in *panel* ed eventuali sviluppi di accordi di partnership,
- l'indirizzamento delle perizie verso valutatori con adeguate *expertise* in funzione dell'*asset* a garanzia,
- l'utilizzo di sistemi di *scoring* con la finalità di valutare le performance dei periti / società esterne,
- la maggior attenzione al *data quality management*,
- la riduzione del *time to finance* al fine di favorire la *customer satisfaction*,
- la maggiore convergenza verso l'utilizzo di criteri multidisciplinari (*standard* di valutazione, *accounting* IAS/IFRS, *ecc.*),
- l'allocazione delle perizie in base alla logica della prevalenza della competenza tecnica.

Il monitoraggio delle garanzie dovrebbe inoltre essere supportato da specifici strumenti di controllo e di valorizzazione delle garanzie (sia reali che personali), che consentono di sorvegliarne il valore attraverso la raccolta, il monitoraggio e l'elaborazione di dati da fonti esterne.

Gli strumenti dovrebbero essere in grado di gestire grandi volumi di dati, in modo da beneficiare di forti economie di scala e di una base dati riferita alle garanzie affidabile ed aggiornata, su cui poter fare affidamento nelle varie fasi della gestione del credito ed in particolare in quello “problematico”, con evidenti benefici sia per l'efficacia del monitoraggio delle azioni di recupero che dei sistemi di *reporting* a beneficio delle funzioni di controllo.

In particolare, dovrebbero essere introdotte metodologie nei seguenti ambiti:

- Monitoraggio garanzie reali – Monitoraggio delle garanzie reali e della base dati catastale dei *collateral* immobiliari associati, attraverso l'utilizzo di *tool* informatici che

operano in modalità *tracking* sui siti / database pubblici che consentano di intercettare rilevanti *early watching* (e.g. variazioni catastali, cambi di proprietà, valori di perizia disallineati ai prezzi di cessione, ecc.)

- Monitoraggio garanzie personali – Recupero delle informazioni riferite al patrimonio immobiliare e reddituale dei garanti e dei coobbligati, unitamente alle informazioni anagrafiche / rintracci aggiornati. Applicazione dello strumento di valorizzazione del patrimonio rinvenuto potenzialmente aggredibile con stima del VAN della singola garanzia personale.
- Monitoraggio *servicers* – Monitoraggio dei *Servicers* (e/o *Loan Manager* interni), in fase di gestione del credito problematico ed in particolare nell’ambito delle proposte transattive (cd «saldo e stralcio») che prevedano una valutazione in termini di *second review* delle relative garanzie (reali e personali).
- *Reporting* vs funzioni di controllo – *Report* di sintesi a beneficio delle funzioni deputate ai controlli di 2° livello (e/o *Internal Audit*), riferiti al periodo di monitoraggio occorso ed alle relative risultanze delle azioni di sorveglianza poste in essere.

4.4.3 Ipotesi di ulteriori interventi normativi

Come anticipato nel Paragrafo 4.3.1 il bid-ask gap medio in un’operazione di cessione diretta si aggira intorno ai 19 punti percentuali. Conca e Carluccio¹¹⁷ hanno stimato che il processo di *deleveraging*, se perseguito tramite cartolarizzazione, consente di ridurre il differenziale di circa 300 *basis points* e, beneficiando della GACS, di un ulteriore 2,3 punti percentuali.

Si ricorda che lo Stato per ricoprire il ruolo di garante sui titoli cartolarizzati esclusivamente sotto compenso calcolato in base al rischio sopportato. In tal senso, la garanzia statale può essere considerata un sistema *win-win*: chiunque sia il portatore di interessi nell’operazione ne trae beneficio.

Ebbene, se sono stati rilevati esclusivamente effetti positivi, come sostiene Daniele Chicca nell’articolo del Wall Street Italia “*NPL, lo schema di garanzie GACS è un successo*”, appare naturale chiedersi il perché debba essere prevista solamente per una durata prefissata. Se le banche beneficiano in termini di risparmi, se lo Stato ottiene un compenso e se è stato ritenuto

¹¹⁷ V. Conca, E. Carluccio, 2017, “Il mercato dei NPLs tra domanda e offerta”.

conveniente rimandare la scadenza delle garanzie più e più volte, perché non rendere la GACS uno schema a tempo indeterminato?

Ben diversa considerazione è relativa agli effetti dell'Articolo 55 del Decreto Cura Italia (cfr. Paragrafo 3.4). Come precedentemente spiegato questo può consentire una riduzione del *bid-ask price spread*¹¹⁸ di un massimo di 5,5 punti percentuali. Cumulando i benefici tra cartolarizzazioni, GACS e credito di imposta, la forchetta del differenziale di prezzo si riduce sensibilmente: si passa da un 19% a 8,3%.

La differenza tra GACS e credito di imposta ha radice nel tipo di sistema, infatti se con la prima sono entrambe le parti a trarre benefici, con il riconoscimento del secondo le banche givano di ingenti risparmi, ma a discapito dello Stato che rinuncia ad entrate nella stessa misura.

È tuttavia da riconoscere che, nonostante lo scambio sia “a somma zero”¹¹⁹, in momenti di alta incertezza e di necessità, gli effetti di questo intervento, in quanto decisamente diretto, potrebbe concorrere, unitamente ad altre misure specifiche, ad evitare il fallimento di alcuni istituti creditizi con conseguenti costi sociali ben superiori.

Ricordando inoltre che una mancata entrata tributaria è ben diversa da un'effettiva uscita monetaria, ritengo personalmente che l'intervento sia valido e riproponibile, seppur limitatamente a situazioni di crisi rilevante.

¹¹⁸ Bid- ask price spread – bid-ask gap espresso in punti percentuali relativamente al GBV del portafogli.

¹¹⁹ L. Infantino ritiene uno scambio a somma zero se il beneficio che una parte trae è in misura identica alla perdita della controparte.

CONCLUSIONE

Appare chiaro che nello svolgimento dell'attività bancaria è impossibile evitare il fenomeno della generazione di *non performing exposures*. In quest'ottica è necessario monitorare e prevedere continuamente l'entità di questi onde evitare effetti catastrofici quale il fallimento degli istituti creditizi, comprendendo il rischio trasmettere danni all'intera economia reale attraverso l'innesco di crisi sistemiche.

Evidenze di tale necessità trovano fondamento logico nella crescita registrata sino al 2015 e nell'alta correlazione con l'andamento delle variabili macroeconomiche fondamentali. A questo proposito le misure adottate dal *regulator* e dal settore bancario sono state efficaci nell'inversione del trend volumetrico e nell'aumento di stabilità: il mercato dei crediti deteriorati ha registrato forti crescite negli ultimi 5 anni e le banche hanno avuto modo di alleggerire i propri bilanci dalle NPEs.

Ciò nonostante il mercato odierno presenta ancora un alto grado di inefficienza, in ultima analisi attribuibile al divario esistente tra domanda e offerta (*bid-ask gap*), che si traduce in perdite che gli istituti devono registrare nel conto economico.

Colmare totalmente tale differenziale è improbabile, perlomeno considerando esclusivamente interventi sostenibili nel lungo periodo, seppur sia verosimile una riduzione tangibile attraverso le considerazioni espresse nei Paragrafi 4.3.1 e 4.3.2.

Il fine degli intermediari finanziari di mantenere gli stock di crediti deteriorati a livelli sostenibili¹²⁰ è tuttavia da perseguire solo parzialmente operando nel mercato *non performing*. È infatti necessario, in primo luogo, effettuare le valutazioni più accurate possibili per minimizzare il numero dei crediti che si deterioreranno. In secondo luogo, è necessario stimare con altrettanta precisione le perdite future da accantonare preventivamente, evitando che i volumi di queste possano crescere in maniera inaspettata ed improvvisa. Operare sul mercato è infine l'ultima misura da intraprendere in ottica di riduzione dei volumi di crediti ormai inesigibili e di porre uno *stop loss* all'esposizione.

In altre parole, tutto ciò che è previsto viene rispecchiato nei prezzi dei finanziamenti, al contrario delle perdite impreviste che impattano effettivamente sulla *performance* e che solo occasionalmente possono essere limitate cedendo a terzi il credito o il bene posto a garanzia di questo.

¹²⁰ Banca d'Italia ritiene sostenibile detenere volumi di crediti non performanti per un valore massimo del 5% rispetto all'esposizione creditizia dell'intero portafogli.

Nel contesto odierno dove “incertezza” è la parola chiave e “ripresa” l’obiettivo, è fondamentale la cura di tutte le fasi del ciclo di vita del credito riportate nella ricognizione della *best practice*, rischiando altrimenti che gli intermediari finanziari siano limitati nella loro funzione di veicoli di trasmissione della liquidità, o che persino non superino la crisi.

In quest’ottica ho individuato alcuni aspetti critici tra le fasi dell’intera *credit life* e ho suggerito delle possibili misure da adottare. Ritengo infatti che esista un margine di efficientamento potenziale non irrilevante, specialmente nella precisione dei modelli di stima e nella riduzione del *recovery time*, per la quale il *benchmark* di oggi possa e debba diventare presto obsoleto.

Il campo di applicazione dell’*Artificial Intelligence* si amplia quotidianamente per via della capacità di auto-generare ed aggiornare modelli sulla base dei risultati passati. Il possibile sfruttamento di questa tecnologia, infatti, si sposa perfettamente con le guide comunitarie e con gli obiettivi ricercati poiché, vista la rapidità con cui un istituto sano possa trovarsi in difficoltà finanziaria, l’attenzione odierna si è spostata dalla qualità della stima stessa alla qualità del modello che come *output* fornisce la stima.

In una collaborazione del sottoscritto con Protos S.p.A. è stata inoltre riportata la strategia ottimale di monitoraggio dei *collaterals* che dovrebbe impattare contemporaneamente sull’aumento della qualità del *dataset* informativo, necessario alle stime valutative, e l’ottimizzazione dei costi di monitoraggio, potenzialmente molto onerosi.

Infine, ritengo personalmente, sulla base delle mie conoscenze e dello studio effettuato, che la GACS sia una misura decisamente efficace ed efficiente nel perseguimento della riduzione del *bid-ask gap* e che potrebbe, in un futuro non lontano, essere prevista senza una data di scadenza per la quale sia necessario fare richiesta allo Stato.

BIBLIOGRAFIA

E. Carluccio, V. Conca, 2017. Il Mercato dei NPLs tra domanda e offerta. Egea

M. Bofondi, T. Ropele, 2011. Macroeconomics determinants of bad loans: evidence from italian banks. Questioni di Economia e Finanza, n.89, Banca d'Italia. [Online] Disponibile sul sito:

https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/qef/2011-0089/QEF_89.pdf

M. Minenna, 2016. Il problema dei crediti deteriorati italiani e l'Europa. Social Europe

KPMG, 2018. I Non Performing Loan in Italia – trend in atto e prospettive future. Assets.KPMG. [Online] Disponibile sul sito:

<https://assets.kpmg/content/dam/kpmg/it/pdf/2018/07/I-Non-Performing-Loan-in-Italia-2018.pdf>

European Bank Authority, 2016. EBA Report on dynamics and drivers of non performing exposures in the EU bank sector. EBA.europa.eu. [Online] Disponibile sul sito:

<https://eba.europa.eu/sites/default/documents/files/documents/10180/1360107/c6ad9c6f-e85d-4a1e-a20a-45911fcc2ff9/EBA%20Report%20on%20NPLs.pdf?retry=1>

European Bank Authority, 2019. EBA Report on NPLs – Progress and challenges ahead. EBA.europa.eu. [Online] Disponibile sul sito:

https://eba.europa.eu/sites/default/documents/files/document_library/Risk%20Analysis%20and%20Data/Risk%20Assessment%20Reports/2019//Final%20EBA%20Report%20on%20NPLs-for%20publication_final.pdf

Prometeia, 2018. Il rafforzamento patrimoniale del sistema bancario europeo – le evidenze del Transparency Exercise dell'EBA. Prometeia.it. [Online] Disponibile sul sito:

<https://www.prometeia.it/atlante/transparency-exercise-eba-banche-ue-rafforzamento-patrimoniale>

Comitato di Basilea per la Vigilanza Bancaria, 2010. Basilea 3 – Schema internazionale per la misurazione, la regolamentazione e il monitoraggio del rischio di liquidità. [Online] Bis.org. Disponibile sul sito:

https://www.bis.org/publ/bcbs188_it.pdf

F.S. Mishkin, S.G. Eakins, E. Beccalli, 2019. Istituti e mercati finanziari. Nona edizione. Pearson Education.

Banca Centrale Europea, 2017. Linee guida per le banche sui crediti deteriorati (NPL). [Online] Bankingsupervision.europa.it. Disponibile sul sito:

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

Banca Centrale Europea, 2017. Addendum alle linee guida per le banche sui crediti deteriorati (NPL): aspettative di vigilanza in merito agli accantonamenti prudenziali per le esposizioni deteriorate. [Online] Bankingsupervision.europa.it. Disponibile sul sito:

https://www.bankingsupervision.europa.eu/ecb/pub/pdf/ssm.npl_addendum_201803.it.pdf

IPE working paper, 2016. IFRS 9: cosa cambia e quali sono gli impatti del nuovo standard contabile internazionale per le banche. [Online] ipeistituto.it. Disponibile sul sito:

http://www.ipeistituto.it/master/images/file-pdf/IPE_WP_9_2016.pdf

KPMG, 2020. Decreto <<Cura Italia>> Art.55: benefici fiscali sulle cessioni di NPEs. Home.KPMG. [Online] Disponibile sul sito:

https://home.kpmg/content/dam/kpmg/it/pdf/2020/03/20200318_Decreto%20Covid-19%20«Cura%20Italia_V10.pdf

R. Parisotto, 2011. Bilancio secondo I principi contabili internazionali – IAS 32 e IAS 39. Università degli Studi di Bergamo. [Online] Disponibile sul sito:

http://www00.unibg.it/dati/corsi/91002/42541-UNIBG_Parisotto_14%20e%2018%20gennaio2011.pdf

Cerved, 2019, La durata dei fallimenti e delle esecuzioni immobiliari e gli impatti sugli NPL. Know.cerved.com. [Online] Disponibile sul sito:

<https://know.cerved.com/wp-content/uploads/2019/04/OSSERVATORIO-chiusure.pdf>

M. Crisafi, 2015, Ecco come cambia (ancora) il processo esecutivo. Tutte le novità del dl. 83/2015 in vigore dal 27 Giugno. Studio Cataldi. [Online] Disponibile sul sito: <https://www.studiocataldi.it/articoli/18729-ecco-come-cambia-ancora-il-processo-esecutivo-tutte-le-novita-del-decreto-legge-n-832015-in-vigore-dal-27-giugno.asp>

J. Facconti, 2017, come avviene la valutazione del merito creditizio. Uptrend.it. [Online] Disponibile sul sito: <https://www.uptrend.it/come-avviene-la-valutazione-del-merito-creditizio/>

G. Tirloni, A. Antonietti, 2020, Le nuove linee guida EBA sulla concessione e monitoraggio del credito. Dirittobancario.it. [Online] Disponibile sul sito: <https://www.dirittobancario.it/approfondimenti/credito/le-nuove-linee-guida-eba-sulla-concessione-e-monitoraggio-del-credito>

R. Battista, F. Beltrame, 2015, Il monitoraggio dei crediti alla luce dei recenti aggiornamenti di Banca d'Italia: un sistema di indicatori. ASSBANK. [Online] Disponibile sul sito: https://www.researchgate.net/publication/289952338_Il_monitoraggio_del_credito_alla_luce_dei_recenti_aggiornamenti_di_Banca_d%27Italia_un_sistema_di_indicatori

D. Piatti, 2008, Misurazione del rischio di credito. Università degli studi di Bergamo. [Online] Disponibile sul sito: <http://www00.unibg.it/dati/corsi/17006/23659-FINANZIAMENTI%20MOD%201ez%205-6.pdf>

Intrum, 2020, Cosa è una Reoco? – come funziona e le sue attività. Intrum.it. [Online] Disponibile sul sito: <https://www.intrum.it/re-sales/articles/cosa-e-una-reoco/>