

Dipartimento di Impresa e Management

Cattedra di Finanza aziendale

Analisi sulla gestione e l'impatto
degli NPL in Italia:
il caso MPS

RELATORE

Prof. Roberto Mazzei

CANDIDATO

Lapo Luciani

Matricola 222161

ANNO ACCADEMICO 2019/2020

INDICE

Introduzione	3
1 Capitolo 1: GLI NPL TRA DETERMINANTI E DEFINIZIONI	4
1.1 Analisi sulla rilevanza e sulle determinanti dei crediti deteriorati in Italia	4
1.2 L'evoluzione delle definizioni	10
1.2.1 Definizione NPL EBA	10
1.2.2 Definizione di Forbearance EBA	11
1.2.3 Classificazione degli NPL e dei Forbearance in Italia	13
2 Capitolo 2: LA GESTIONE E LA CESSIONE DEGLI NPL	15
2.1 Gli accantonamenti su crediti nella prospettiva regolamentare	15
2.2 Gli accantonamenti su crediti nella prospettiva contabile	19
2.2.1 Gli accantonamenti su crediti passaggio IAS 39 a IFRS 9	20
2.2.2 Disciplina e impairment test di IFRS 9	24
2.3 Il mercato degli NPL	30
2.3.1 Gli approcci alla gestione degli NPL	30
2.3.2 Il bid-ask gap	33
2.3.3 Le cartolarizzazioni	36
2.3.4 Il GACS	37
2.3.5 La necessità di una bad bank di sistema	42
3 Capitolo 3: IL CASO MPS	46
3.1 Crisi monte dei paschi e piano di ristrutturazione	47
3.2 La prima maxi-cartolarizzazione del 2017	51
3.3 La situazione attuale e la seconda maxi-cartolarizzazione del 2020	53
4 CONCLUSIONI	58
Bibliografia e sitografia	60

Introduzione

L'obiettivo del presente elaborato è mettere in risalto le caratteristiche, le modalità di gestione e di cessione di uno dei principali problemi che hanno caratterizzato la maggior parte delle banche italiane dalla crisi finanziaria del 2007/2008 ad oggi: le *Non Performing Exposure* (NPE)

La relazione si concentrerà, inoltre, su una delle banche maggiormente colpite da questo problema e che ha reso l'oggetto di questa tesi argomento di discussione nei consigli europei: Banca Monte dei Paschi di Siena. Al fine di dare al lettore una maggiore conoscenza delle dinamiche che hanno portato alla genesi di questo problema, verranno analizzati, nel primo capitolo, tutti i fattori micro e macro economici determinanti per la nascita dello stock di NPL.

L'analisi continuerà con una esposizione delle definizioni che sono state fatte dei crediti deteriorati, mostrando come, con l'*Implementing Technical Standards* (ITS) pubblicato dall'*European Banking Authority* (EBA), sia stato necessario adattare la disciplina nazionale con quella europea.

Nel secondo capitolo saranno valutati i vari approcci alla gestione ed alla cessione di queste sofferenze bancarie.

La trattazione inizialmente si concentrerà sugli accantonamenti nella prospettiva contabile (IAS 39 e IFRS9) e nella prospettiva di un adeguato patrimonio di vigilanza (primo pilastro di Basilea), analizzando il rischio di credito, i diversi metodi di *provision* e di stima delle perdite attese e inattese. Inoltre, sarà posta particolare attenzione sulla necessità, emersa dopo la crisi del 2007/2008, di un approccio a modelli di *impairment* che ricalchino la disciplina della vigilanza europea, per quanto riguarda le stime del patrimonio di vigilanza ed i relativi accantonamenti per il rischio di credito.

Nella parte conclusiva del capitolo, la trattazione si soffermerà sulla necessità di un attivo mercato degli NPL, al fine di dare la possibilità alle banche di dismettere questo ingente stock che ne pregiudica la redditività e la salute patrimoniale.

In merito a tale tema verranno esaminati gli strumenti di gestione di queste sofferenze con particolare attenzione alle cartolarizzazioni e al tema del GACS, risultati due dei principali strumenti per la cessione di queste attività.

Nell'ultimo capitolo verrà analizzato il caso di Banca Monte dei Paschi di Siena, mettendo in evidenza l'importante maxi cartolarizzazione del 2018, che ha portato alla cessione di 24,1 miliardi di sofferenze. Inoltre, verrà posta particolare attenzione all'ambizioso piano di ristrutturazione concordato con l'Unione Europea nel 2016, con l'obiettivo di analizzare i risultati ottenuti in termini di redditività, qualità del credito e di salute patrimoniale.

Capitolo 1:

GLI NPL TRA DETERMINANTI E DEFINIZIONI

Nella prima parte verranno analizzate le dinamiche da cui è scaturito il significativo aumento dello stock di NPL (*Non Performing Loan*) in Italia, analizzando quei fattori strutturali, micro e macroeconomici che caratterizzano “*il bel paese*” avvalendoci di grafici e dati forniti da società di consulenza e da importanti testate giornalistiche.

Successivamente il capitolo sarà incentrato sulla necessità di un quadro unico di definizioni di *Non Performing Exposures* (NPE) derivante dal *Risk Assessment* pubblicato dall'EBA, focalizzando l'attenzione sulla evoluzione e sulle differenze riscontrabili tra la disciplina europea e quella italiana di NPE.

1.1 Analisi sulla rilevanza e sulle determinanti dei crediti deteriorati in Italia

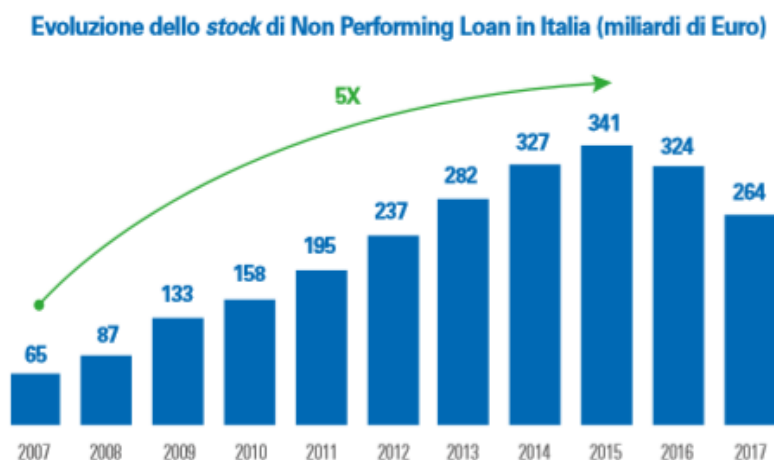
Il fenomeno dei crediti deteriorati trova la sua origine dopo la crisi dei mutui *subprime*, che hanno portato ad una degenerazione delle condizioni economico finanziarie di imprese e famiglie. In questo contesto le banche non riuscirono a riscuotere buona parte dei crediti concessi aumentando il loro stock di crediti deteriorati.

Nel 2015 il normale rapporto che intercorre tra sistema bancario ed i prenditori di fondi era in condizioni di squilibrio, infatti i normali flussi di rimborso non erano disponibili per alimentare i successivi impieghi delle banche, generando un conseguente credit crunch.

GLI NPL, o NPE o crediti deteriorati che dir si voglia, sono crediti bancari, come mutui, finanziamenti o prestiti, che i debitori non riescono più a rimborsare parzialmente o integralmente.

Le varie classificazioni che sono state date dall'EBA e dallo Stato italiano saranno argomento dei prossimi paragrafi.

Figura 1:” Evoluzione stock di Non Performing Loan in Italia”



Fonte: Elaborazioni Ufficio Studi KPMG Advisory su dati Banca d'Italia

Il grafico in figura 1 mostra come dal 2007 al 2015 lo stock di crediti deteriorati nei bilanci delle banche italiane abbia subito una crescita del 425%, diminuendo con costanza nel periodo successivo, complice una gestione ottimale delle banche italiane delle loro sofferenze e degli aiuti statali come il GACS (2016), strumento che verrà analizzato nel corso del prossimo capitolo.

Ciò che il grafico, però, non mostra sono le motivazioni di questa rapida crescita.

Oltre al pessimo quadro macroeconomico derivante dalla Grande recessione, molti altri fattori hanno influenzato la crescita degli NPL.

Tra le principali cause possiamo riscontrare:

- Tempi lunghi per il recupero dei crediti.
- Lo scarso sviluppo del mercato degli NPL.

Dai dati forniti dal Sole 24 Ore è possibile notare come in Italia per definire chiusa una procedura fallimentare siano necessari in media 7/8 anni contro i 12-24 mesi di paesi come la Polonia, la Germania e l'Austria.¹

Inoltre, un mercato degli NPL, fino al 2016, non era ancora largamente diffuso nel territorio italiano ed è facile evincere come la cessione di importanti quantità di crediti a degli operatori specializzati fosse quanto mai necessaria per alleggerire i bilanci degli istituti bancari nazionali.

Non sarà certo compito di questo elaborato portare alla luce i problemi che la burocrazia italiana riserva al paziente italiano, ma questa, unita allo scarso sviluppo di un mercato degli NPL, pose le basi per la rapida crescita dello stock di crediti deteriorati.

Un importante fattore *country specific*, che ha contribuito all'aumentare degli NPL in Italia e nel resto dei paesi europei, è il tasso di occupazione cioè il rapporto tra la percentuale delle persone occupate e la popolazione.

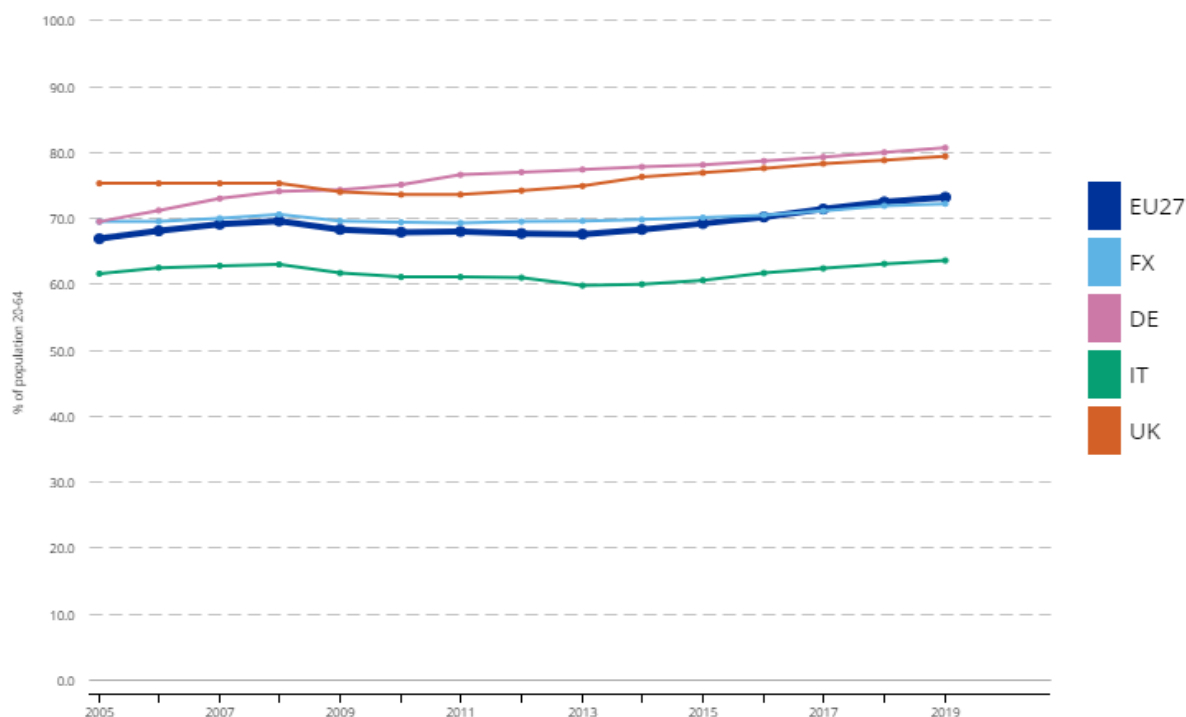
L'andamento occupazionale italiano (verde) al di sotto delle media europea (blu) in figura 2, risulta essere un sintomo per l'Italia di una bassa attenzione al mercato del lavoro. Questi risultati spiegano l'aumento dei deteriorati nel nostro paese, in quanto un basso tasso di occupazione può generare un tracollo della situazione economico finanziaria di molte famiglie.

Inoltre, possiamo vedere dal grafico che il tasso di occupazione in Italia è rimasto alquanto stabile negli anni, subendo una leggera flessione negli anni successivi alla grande depressione e alla crisi del debito sovrano. Nonostante ciò, il tasso di occupazione italiano si attesta tutt'oggi al di sotto della media europea specialmente se paragonato a tre delle principali economie europee: Francia (azzurro), Inghilterra (arancione) e Germania (rosa).

¹ "Fallimenti, 7 anni per le procedure. La durata per regione", Luca Orlando, Il Sole 24 Ore. 18 gennaio 2018

Questo fattore, così come altri fattori *country specific* (PIL, tasso di disoccupazione, tasso di inflazione e tasso di interesse), è quindi un diretto influenzatore del livello di NPL nel nostro paese.

Figura 2:” Percentuale della popolazione europea ed italiana occupata”



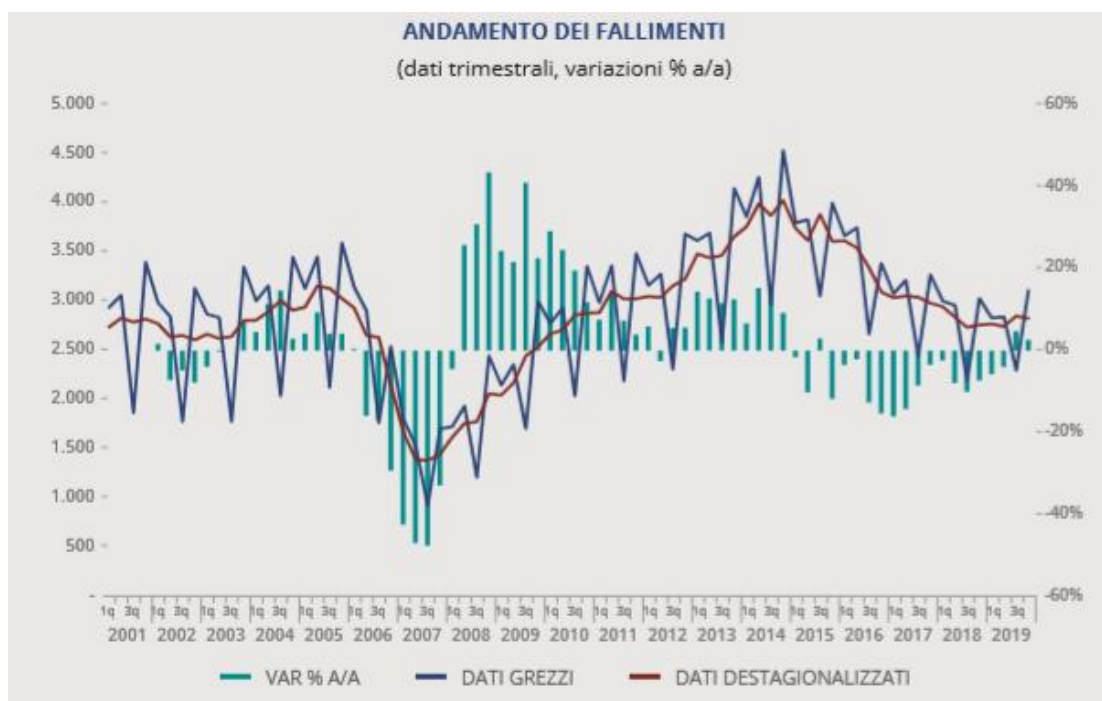
Fonte: EUROSTAT Statistics Explained

Per quanto riguarda il quadro Macroeconomico, il numero di fallimenti delle aziende italiane risulta essere una variabile fondamentale ai fini della analisi delle determinanti della crescita del nostro stock.

L'analisi di Cerved mostra come l'aumento dei fallimenti aziendali sia sensibilmente aumentato dal 2007 fino a raggiungere il suo picco nel 2014, questi dati offrono delle informazioni utili per valutare i possibili impatti sui bilanci bancari.

Infatti, la maggior parte delle aziende italiane hanno come principale fonte di finanziamento le banche, esse sono quindi i principali creditori delle imprese e le prime a rimanere insoddisfatte in caso di fallimento. È quindi possibile evincere dal grafico in figura 3, che questa impennata di fallimenti dal 2007 fino al 2014/2015 (anno di maggiore crescita delle attività non performanti) abbia sensibilmente peggiorato il valore delle attività bancarie.

Figura 3:”Andamento dei fallimenti in Italia”



Fonte: Osservatorio sui fallimenti, procedure e chiusure di imprese, Cerved

Tutti i fattori precedentemente analizzati hanno contribuito alla diminuzione del PIL, portando ad una riduzione delle disponibilità di imprese e famiglie, che si ritrovarono in una situazione nella quale ripagare i propri debiti divenne insostenibile.

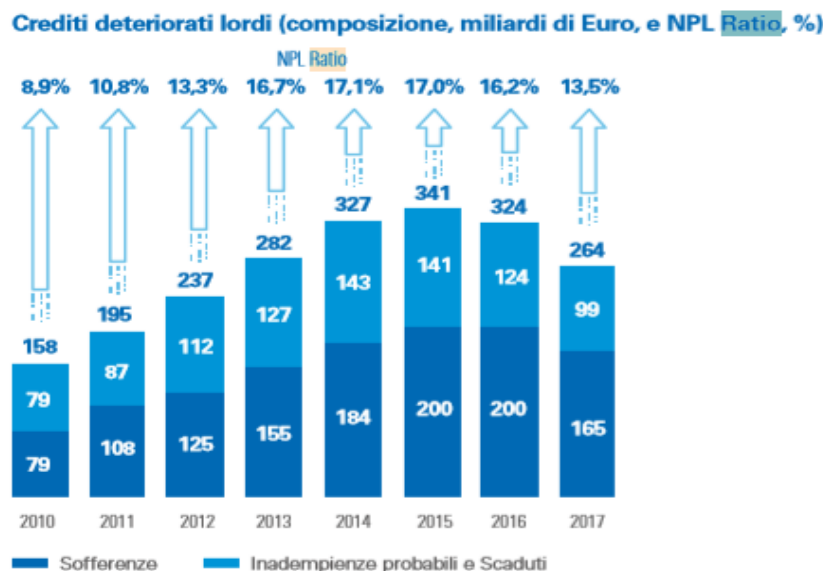
Al fine di valutare la situazione di bilancio delle principali banche italiane, i due principali indici analizzati per la valutazione della qualità del credito negli attivi bancari sono l’NPL ratio e l’NPL Coverage ratio:

- NPL ratio è definito come il rapporto tra gli NPL lordi e il totale degli impieghi erogati verso la clientela. Tale indice mostra il grado della pulizia dell’attivo di bilancio, cioè la percentuale di crediti inesigibili su tutta la somma di crediti che una banca vanta rispetto la totalità dei suoi creditori.²
- Il Coverage ratio è il grado di copertura di una esposizione deteriorata sotto forma di garanzie o accantonamenti. Questo indice è generalmente utilizzato dalle aziende per valutare le proprie capacità di gestione delle esposizioni deteriorate.³

² <https://finanza.economia-italia.com/investimenti/npe-ratio-non-performing-exposures-banche-italiane>

³ <https://www.borsaitaliana.it/notizie/sotto-la-lente/non-performing-loans137.htm>

Figura 4: “Andamento NPL ratio banche italiane”

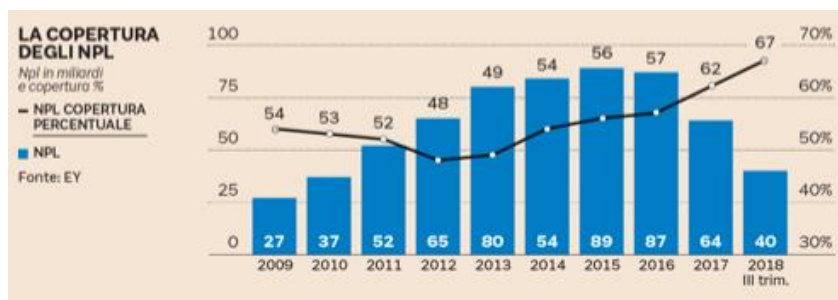


Fonte: Elaborazioni Ufficio Studi KPMG Advisory su dati Banca d'Italia

Il grafico riportato in figura 4 mostra l'evoluzione del NPL ratio evidenziando la differenza tra le sofferenze presenti negli attivi bancari (*bad loans*) e le altre tipologie di NPE, che definiremo in maniera più precisa nei prossimi paragrafi. Risulta evidente dal grafico di KPMG che, nel biennio 2014-2015, la percentuale di crediti deteriorati rispetto al totale degli impieghi abbia raggiunto il 17.1%, contro il 3.7% di Francia, il 2.5% di Germania e l'1,9% dell'Inghilterra.

Nel corso degli anni successivi possiamo riscontrare una tendenza verso la riduzione dello stock di Non Performing Loans, questa è stata principalmente sostenuta oltre che da misure statali come il GACS, anche da importanti piani di *Deleveraging*⁴ intrapresi dalle principali banche italiane per soddisfare le richieste patrimoniali delle autorità di vigilanza e le aspettative degli investitori.

Figura 5:” Andamento coverage ratio banche italiane”



Fonte: Il Sole 24 Ore, “Banche italiane, pronta la cura per gestire 52 miliardi di crediti a rischio”, 2019

⁴ Il Deleveraging è una strategia utilizzata dalle banche in periodi di stress finanziario e punta a ridurre l'indebitamento della banca, questo viene fatto in periodi di stress o crisi finanziaria in cui il capitale delle banche diminuisce, a causa di una riduzione del valore degli attivi. Questa strategia viene attuata attraverso una forte contrazione della concessione di prestiti all'economia reale (credit freeze).

Per quanto riguarda la copertura di queste esposizioni, si riscontra, attraverso l'analisi della coverage ratio in figura 5, come le garanzie e gli accantonamenti sui crediti abbiano superato lo stock NPE solo ad inizio 2017, ma come è stato evidenziato precedentemente la riscossione di tali garanzie è complicata e onerosa, complici i lunghi tempi della giustizia e della burocrazia italiana.

In sintesi, i dati proposti sulla qualità del credito e sull'evoluzione della quantità di NPL delle banche italiane mostrano come il problema dei deteriorati sia sicuramente migliorato negli ultimi anni.

Ma quali sono stati i fattori che hanno contribuito alla riduzione di questo stock? Quali sono le politiche di gestione interna ed esterna introdotte dalle banche italiane per risolvere questo problema?

Prima di rispondere a queste domande è necessario definire cosa sono nello specifico le Non Performing Exposures e come la loro definizione si sia evoluta nel tempo.

1.2 L'evoluzione delle definizioni

La necessità di una definizione unica di crediti deteriorati sorse nel gennaio del 2013, anno nel quale si portarono alla luce le difficoltà che si riscontravano nel tracciare un quadro d'insieme delle sofferenze negli attivi bancari.

Dal confronto internazionale emerse che l'utilizzo di diverse definizioni di attività finanziarie deteriorate destasse dei problemi per analizzare le diverse banche nazionali.

Le principali aree di differenza riguardavano:

- la classificazione dei crediti.
- la definizione, valutazione e segnalazione dei crediti ristrutturati.
- il trattamento contabile delle esposizioni scadute.
- i differenti criteri con cui le posizioni deteriorate potevano rientrare nella categoria di performing.⁵

Nell'arco dei successivi paragrafi verranno prese in esame le definizioni date dallo Stato italiano e dall'EBA.

1.2.1 Definizione NPL EBA

Il 21 ottobre del 2013 l'EBA pubblicò *EBA FINAL draft Implementing Technical Standards on Supervisory reporting on forbearance and non-performing exposures under article 99(4) of Regulation (EU) No 575/2013* (ITS) per cercare una maggiore convergenza e trasparenza nelle definizioni di NPL e di *Forbearance exposure*. Secondo tale documento un'esposizione entra a far parte della categoria di non performing, al netto delle garanzie reali o personali, se si verifica una delle seguenti due fattispecie⁶:

- Esposizioni significative scadute da oltre 90 giorni.
- Esposizioni che presentano il rischio di non essere totalmente rimborsate se non attraverso il ricorso all'escussione dell'eventuale garanzia, indipendentemente dal fatto che siano o meno scadute e dagli eventuali giorni di scaduto.

Con questa definizione l'EBA ha voluto raccogliere sotto un'unica macrocategoria, cioè quella di NPE, tutti quei crediti considerati *impaired* e *defaulted* distinguendoli da quelli considerati performing.

Per quanto concerne i criteri di entrata in questa categoria, l'EBA ha voluto adottare il criterio dello scaduto (crediti scaduti da oltre 90 giorni) per il quale non esiste possibilità di deroga. L'esistenza di un credito classificato come non performante rientra però in una valutazione soggettiva che le banche fanno delle proprie posizioni, non è quindi necessario attendere che si verifichi una anomalia nel rimborso del credito per

⁵ “IL MERCATO DEI NPLs TRA DOMANDA E OFFERTA”, Emanuele Carluccio e Valter Conca. Milano: EGEA, 2017

⁶ EBA FINAL draft Implementing Technical Standards on Supervisory reporting on forbearance and non-performing exposures under article 99(4) of Regulation (EU) No 575/2013

classificarlo come non performing.

L'EBA ha voluto fornire alcuni esempi relativi al rischio di inadempienza, questi sono stati specificati all'interno del documento *EBA guidelines on the application of the definition of default under Article 178 of Regulation (EU) No 575/2013*.

Le principali circostanze per le quali un credito può essere considerato non performante dalla banca sono⁷:

- La banca non sta rilevando più interessi a conto economico sul credito, a causa del deterioramento del merito creditizio della controparte.
- Il credito è stato oggetto di una rettifica di valore specifica in bilancio. Sono esclusi pertanto, i crediti per i quali sia stata rilevata soltanto una rettifica collettiva ai sensi dello IAS 39.
- La banca ha ceduto il credito, subendo una perdita economica significativa legata al merito creditizio del debitore.
- La banca acconsente a una ristrutturazione del credito che porta alla rilevazione di una perdita economica superiore a una soglia definita dalla banca stessa.
- Il debitore è soggetto a procedure fallimentari o ad esse equiparabili.

1.2.3 Definizione di Forbearance EBA

EBA FINAL draft Implementing Technical Standards (ITS) introduce una nuova categoria di crediti le *forborne exposure*, cioè quelle esposizioni della banca che hanno subito una modifica contrattuale, oppure sono state rifinanziate parzialmente o integralmente per tenere in considerazione le difficoltà del debitore.⁸

La classificazione di una esposizione come *forborne* riguarda la singola transazione tra creditore e debitore e la particolarità di tale categoria è che le esposizioni possono essere classificate come *forborne performing* e *forborne non performing*, in quanto queste concessioni possono essere elargite a soggetti considerati performanti e non performanti.

Una *non performing exposure with forbearance measures* è una singola linea di credito che viene concessa ad un cliente in evidente difficoltà finanziaria. Le *performing forborne* sono linee di credito concesse dalla banca verso quei creditori considerati performing e che presentano segnali di difficoltà finanziaria.

Le due principali concessioni che vengono accordate al debitore (*forborne measures*) sono:

- La modifica dei termini contrattuali.
- Il rifinanziamento totale o parziale di una esposizione in essere.

⁷ *EBA guidelines on the application of the definition of default under Article 178 of Regulation (EU) No 575/2013*.

⁸ *EBA FINAL draft Implementing Technical Standards on Supervisory reporting on forbearance and non-performing exposures under article 99(4) of Regulation (EU) No 575/2013*

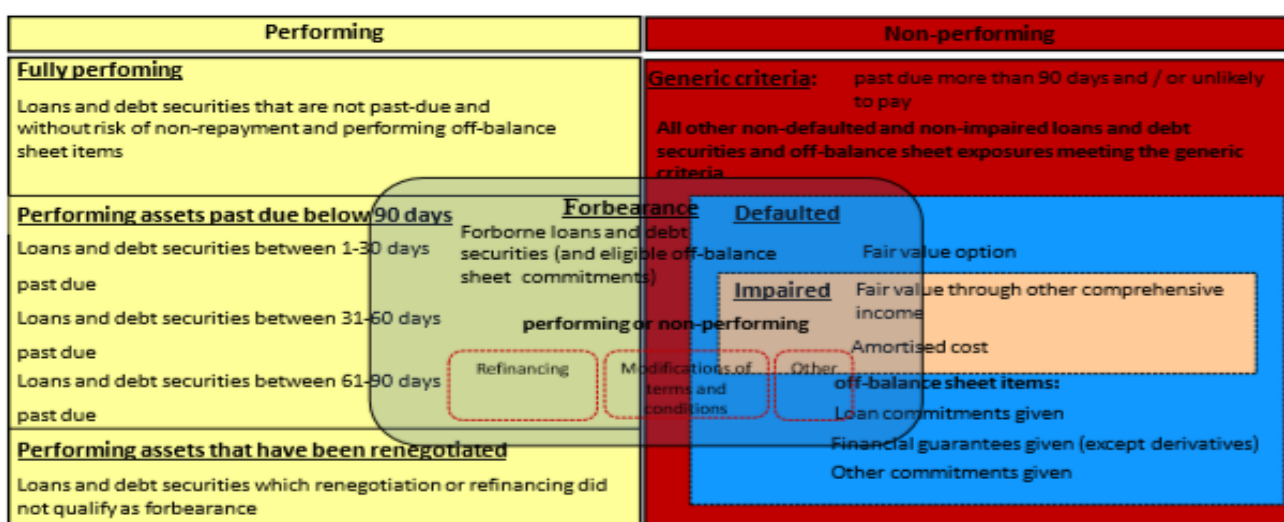
Quindi un credito per essere considerato *forborne* deve presentare una evidente difficoltà finanziaria del debitore e un accordo di concessione con il creditore.

A seguito dell'entrata nella procedura di *forborne* un credito considerato non performing può diventare performing se si verificano le seguenti condizioni⁹:

- Sono trascorsi almeno 12 mesi dalla data in cui l'esposizione è stata classificata come *forborne non performing*.
- Sono stati eseguiti tutti i pagamenti previsti dal contratto alla data della valutazione.
- Sulla controparte non si osservano anomalie tali da richiedere la classificazione come non performing.

In figura 6 è riportato uno schema utile a capire la differenza tra esposizioni performanti, non performanti e forborne.

Figura 6: “Classificazione di crediti performing e non performing”.



Fonte: EBA, Implementing Technical Standards

⁹ “GESTIONE E VALUTAZIONE DEI NON PERFORMING LOANS”, Matteo Cotugno. Milano: FrancoAngeli, 2018

1.2.4 Classificazione degli NPL e dei Forbearance in Italia

L'entrata in vigore dell'ITS ha esortato i singoli stati a modificare la nozione di attività finanziarie deteriorate. In Italia un importante passo avanti è stato compiuto con la settima nota di aggiornamento della circolare 272 della matrice dei conti del gennaio 2015, che allinea la definizione di NPE europea a quella italiana.

Tale circolare è applicata a tutte le banche e a tutti gli altri intermediari iscritti all'albo come stabilito dall'articolo 106 del T.U.B (Testo Unico Bancario).

Il legislatore italiano, in linea con quanto definito dall'EBA, ha stabilito che una determinata esposizione per rientrare nella categoria di NPL deve soddisfare almeno uno dei seguenti requisiti¹⁰:

- Esposizioni significative scadute da oltre 90 giorni.
- Esposizioni che presentano il rischio di non essere totalmente rimborsate se non attraverso il ricorso all'escussione dell'eventuale garanzia, indipendentemente dal fatto che siano o meno scadute e dagli eventuali giorni di scaduto.

A differenza di quanto precedentemente regolato dallo Stato italiano non rientrano nella categoria di attività finanziarie deteriorate tutte quelle esposizioni come le *“attività finanziarie detenute per la negoziazione”* e i *derivati*.

In linea con il passato in Italia è stato preferito mantenere un ulteriore sotto classificazione delle esposizioni considerate non performing modificandole e rendendole coerenti con la nuova definizione data dall'EBA.

Prima dell'aggiornamento del gennaio 2015 le attività finanziarie deteriorate comprendevano 4 tipologie di esposizioni che saranno elencate con gradi di rischiosità decrescenti:

- Sofferenze
- Partite incagliate
- Esposizioni ristrutturate
- Esposizioni scadute e/o sconfinanti

Queste sottocategorie sono oggi state sostituite dalle:

- Sofferenze
- Inadempienze probabili
- Scaduti/Sconfinanti

La somma di queste esposizioni forma la categoria di NPE definita dall'ITS.

¹⁰ EBA FINAL draft Implementing Technical Standards on Supervisory reporting on forbearance and non-performing exposures under article 99(4) of Regulation (EU) No 575/2013

Per quanto riguarda la categoria delle sofferenze i criteri di entrata sono stati mantenuti identici a quelli precedenti il settimo aggiornamento. Pertanto, rientrano in tale categoria tutte quelle esposizioni nei confronti di un debitore in stato di insolvenza o in una situazione equiparabile.¹¹ Questa valutazione, inoltre, prescinde da eventuali previsioni formulate dalla banca e rimangono ugualmente escluse da questa categoria le esposizioni la cui situazione d'insolvenza sia riconducibile al rischio Paese.

Nella categoria delle inadempienze probabili sono comprese le esposizioni per le quali risulta una bassa probabilità che il debitore adempia ad i suoi obblighi creditizi, senza il ricorso ad azioni come l'escussione delle garanzie poste nel contratto. In merito è utile precisare che la valutazione dell'intermediario è essenziale per la classificazione di un credito in questa categoria e, che tale valutazione, deve prescindere da eventuali importi scaduti e non pagati.

La terza ed ultima categoria (scaduti) comprende le esposizioni che risultano scadute da oltre 90 giorni e che superino una prefissata soglia di rilevanza dal giorno di rilevazione del mancato pagamento.¹²

Alla luce di queste definizioni date dal legislatore italiano è importante notare come, per la determinazione dell'ammontare di esposizioni scadute e/o sconfinanti sia importante stabilire due criteri:

- Criterio della continuità del mancato pagamento. Tale criterio stabilisce infatti che per appartenere alla categoria degli scaduti una determinata attività debba risultare sconfinante oltre i 90 giorni e avere carattere continuativo, in quanto anche il pagamento di una sola rata potrebbe portare il conteggio dei giorni dal mancato pagamento della prima rata ad una durata inferiore a 90 giorni e rendere la posizione nuovamente performante.
- Criterio della soglia di materialità. Oltre al criterio della continuità viene applicata una soglia di rilevanza stimata rapportando la quota di credito scaduta sull'intera esposizione, quando questa soglia viene superata l'esposizione è da considerarsi scaduta. Tale soglia come stabilito da Banca d'Italia nella circolare nr. 272 del 30 luglio 2008 è fissata al 5%.

La gerarchia delle sottocategorie di NPL risulta oggi essere molto labile, in quanto anche la disciplina nazionale si è adattata a quella europea creando una categoria trasversale le *forbearance exposures*.

Tali esposizioni oggetto di concessioni vengono distinte in esposizioni oggetto di concessioni deteriorate e in esposizioni considerate ancora performanti in linea con la definizione data nel paragrafo precedente.

L'unica e principale differenza riscontrabile tra la disciplina europea e quella italiana per quanto riguarda le *forbearance exposures* è che le esposizioni oggetto di concessioni deteriorate (*non performing exposures with forbearance measures*) non rappresentano una categoria a sé stante, ma vengono classificate nelle tre sotto categorie di non performing, e quindi tra le sofferenze, le inadempienze probabili e gli scaduti.

¹¹ Anche se esso non è stato accertato giudizialmente.

¹² "LE NUOVE DEFINIZIONI DI CREDITO DETERIORATO" a cura di Claudio D'Auria e Fabio Chieffalo

Capitolo 2

La gestione e la cessione degli NPL

Nel corso del capitolo si cercherà di rispondere alle domande poste alla fine del paragrafo 1.1, vedendo come i crediti vengano registrati e valutati secondo la prospettiva contabile vigente e passata. Inoltre, verrà analizzata una delle procedure contabili necessaria ai fini della corretta valutazione degli NPL: l'accantonamento.

Tale procedura sarà analizzata considerando due prospettive quella contabile e quella patrimoniale.

In conclusione, entreremo all'interno del mercato degli NPL, cercando di capire come le banche gestiscano le attività deteriorate e come queste vengano progressivamente cedute attraverso le molteplici procedure messe in atto dall'Italia e da molti altri paesi dell'Eurozona.

2.1 Gli accantonamenti su crediti nella prospettiva patrimoniale

È opinione comune che il boom di crediti deteriorati e la situazione di difficoltà delle banche, successiva alla crisi del 2007/2008, sia riconducibile ad inefficienze della disciplina contabile e nella configurazione prudenziale di un adeguato patrimonio di vigilanza. Importanti passi avanti, in tal senso, sono stati fatti con l'introduzione di Basilea II e Basilea III ed anche con il passaggio da IAS 39 a IFRS 9, che ha portato importanti modifiche per quanto riguarda il trattamento contabile degli strumenti finanziari.

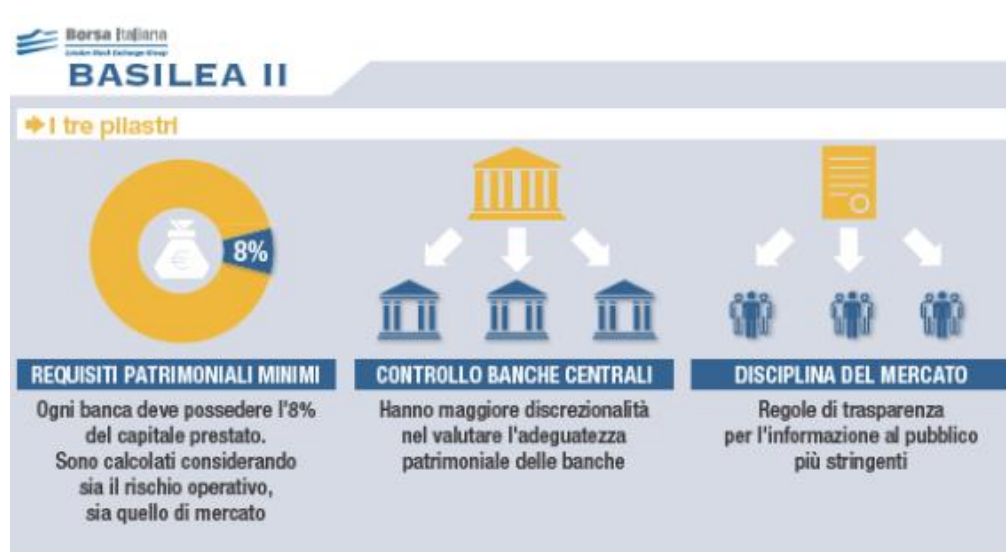
L'accantonamento è un metodo essenziale per consentire alle banche di accumulare risorse e per fare fronte a futuri rischi. Esso viene definito dall'art. 107, co. 4 del Testo Unico sulle Imposte sui Redditi (TUIR) come: *“lo stanziamento di bilancio per la costituzione di fondi a copertura di spese future certe o probabili. Rientrano in questa categoria i costi, gli oneri o le perdite concorrenti alla determinazione del reddito d'esercizio, la cui esistenza, ammontare o data di sopravvenienza non sia certa ma semplicemente probabile.”* Questi possono essere visti sia sotto una prospettiva contabile inerente alle perdite attese, sia sotto una prospettiva di capitale proprio inerente alle perdite inattese.

Infatti, è possibile affermare che la logica che concerne gli accantonamenti sotto la prospettiva contabile abbia la funzione di considerare in conto economico una perdita non ancora realizzata ma attesa, così da evitare tarde rivelazioni di perdite di esercizio.

Sotto una prospettiva patrimoniale gli accantonamenti sono fatti a prescindere dagli accantonamenti in conto economico effettuati dalla banca. L'autorità di vigilanza richiede, infatti, degli accantonamenti minimi da

soddisfare esclusivamente con capitale proprio e che andranno a formare un adeguato patrimonio di vigilanza, l'entità di tale patrimonio sarà stimata attraverso dei metodi stabiliti dal primo pilastro di Basilea¹³.

Figura 7: “I tre pilastri di Basilea II”



Fonte: Borsa Italiana

Quando facciamo riferimento a perdita attesa e perdita inattesa facciamo riferimento alla gestione del rischio di credito. Esso è definito come l'eventualità che i flussi di cassa attesi dai prestiti concessi non vengano corrisposti in via totale o parziale a causa del deterioramento del merito creditizio del soggetto debitore.

Tale rischio è quindi legato alle eventuali perdite subite dalla banca a seguito dell'insolvenza del debitore (rischio d'insolvenza) oppure dal *downgrading* del merito creditizio (rischio di migrazione).¹⁴

Il metodo con il quale il rischio di credito viene calcolato è, inizialmente, attraverso la stima della perdita attesa (*Expected Loss*) così come stabilito dall'articolo 158 del CRR (*Capital Requirements Regulation*):

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

Dove:

- EL = rappresenta la perdita attesa (*expected loss*)
- EAD = rappresenta il valore dell'esposizione al momento dell'insolvenza (*exposure at default*)
- LGD = rappresenta la quota non recuperabile del credito in caso di insolvenza (*loss given default*)
- PD = rappresenta la probabilità di insolvenza (*probability of default*)

¹³ Gli accordi di Basilea sono delle linee, imposte dal Comitato di Basilea, per la stima di un adeguato patrimonio di vigilanza. Attualmente tale comitato è formato dagli enti regolatori del G10 al fine di proteggere la stabilità monetaria e finanziaria dell'Eurozona.

¹⁴ “ISTITUZIONI E MERCATI FINANZIARI” nona edizione, Frederik E. Mishkin. Milano, Torino: Pearson Italia 2019.

Da tale formula non ricaviamo il vero rischio di una esposizione creditizia, in quanto il calcolo della perdita attesa dà luogo ad una rettifica del valore dell'attivo o, per meglio dire, ad un accantonamento a fondo rischi, che passa attraverso il conto economico.

Infatti, è la perdita inattesa a rappresentare il vero rischio di un'esposizione creditizia, cioè il rischio che la perdita si dimostri superiore a quella inizialmente stimata. Questa è definita come la variabilità della perdita intorno al suo valore medio e trova giusta compensazione nel patrimonio della banca attraverso la stima di un adeguato patrimonio di vigilanza.

Il ragionamento sul quale si poggia la regolamentazione bancaria, promulgata dagli accordi di Basilea per la stima del patrimonio di vigilanza, segue una ratio piuttosto semplice: per ogni nuovo credito generato dalla banca deve essere accantonato del capitale, che deve essere stimato in base alla rischiosità del credito.

Con Basilea II e III si è avuto un approfondimento per quanto riguarda la stima del capitale minimo regolamentare. Infatti, con l'introduzione di Basilea II furono introdotti due ulteriori rischi per il calcolo del patrimonio di vigilanza il rischio operativo e di mercato.

Esiste, infatti, una formula per calcolare il capitale proprio minimo bancario che racchiude questi tre principali rischi:

$$PV > 8\% (RWA + 12.5 (RRm + RRo))$$

Dove:

- PV = patrimonio di vigilanza
- RWA = *Risk weighted assets* / attività ponderate per il rischio di credito
- RRm = requisito regolamentare per il rischio di mercato
- RRo = requisito regolamentare per il rischio operativo

La stima di un adeguato patrimonio di vigilanza è fondamentale ai fini di una corretta gestione della società d'intermediazione, in quanto l'entità del capitale regolamentare influenzerà l'attività bancaria. Un aumento del PV è stato istituito con l'introduzione di Basilea III, tutto ciò per dotare le banche significative di una maggiore dotazione di capitale e per non trovarsi più in una situazione come quella posteriore al 2007, nella quale le banche non disponevano più di un adeguato capitale per svolgere efficientemente l'attività creditizia, generando un inevitabile compressione dei crediti concessi.

Ai fini della trattazione la componente di maggior rilievo sono gli RWA cioè le attività ponderate per il rischio di credito. In base alla stima di questa componente, varierà l'entità del capitale regolamentare richiesto dall'autorità di vigilanza.

Per la stima degli RWA l'autorità di vigilanza pone all'intermediario tre possibili scelte di misurazione che sono:

- *Standardized approach*
- *Internal rating based foundation approach* (IRBF)
- *Internal rating based advanced approach* (IRBA)

Standardized approach

Questo modello non prevede la stima delle tre componenti della perdita attesa, ma vi è un unico risk driver prodotto da un'agenzia esterna l'ECAI (*External Credit Assessment Institution*) che produce diversi coefficienti di ponderazione per ogni prodotto finanziario dell'intermediario, che rappresentano i pesi per il calcolo delle attività ponderate per il rischio.

Inoltre, il metodo standardizzato stabilisce che debba essere fatta una suddivisione delle esposizioni in diversi portafogli basati sulla natura della controparte. In particolare:¹⁵

- a) Stati sovrani;
- b) Enti del settore pubblico;
- c) Banche e altre imprese finanziarie;
- d) Imprese non finanziarie;
- e) Esposizioni al dettaglio;
- f) Esposizioni a breve termine;
- g) Esposizioni verso organismi di investimento collettivo (OIC).

IRB Foundation/Advanced approach

Le novità fondamentali di questi approcci sono una maggiore sensibilità al rischio, in quanto la perdita attesa viene calcolata utilizzando tutti i parametri precedentemente specificati ossia PD LGD e EAD, dove la PD è calcolata considerando una *maturity* di un anno.

La suddivisione delle esposizioni è fatta in sette categorie differenti:¹⁶

- a) Esposizioni verso amministrazioni centrali o banche centrali;
- b) Esposizioni verso enti;
- c) Esposizioni verso imprese;
- d) Esposizioni al dettaglio;

¹⁵ “METODO STANDARDIZZATO PER IL CALCOLO DEL REQUISITO PATRIMONIALE A FRONTE DEL RISCHIO DI CREDITO” Banca d'Italia, marzo 2006.

¹⁶ “METODO DEI RATING INTERNI PER IL CALCOLO DEL REQUISITO PATRIMONIALE A FRONTE DEL RISCHIO DI CREDITO”, Banca d'Italia, luglio 2006.

- e) Esposizioni in strumenti di capitale;
- f) Elementi che rappresentano posizioni verso la cartolarizzazione;
- g) Altre attività diverse da crediti;

La principale differenza che è possibile riscontrare tra il metodo *advanced* e il metodo *foundation* sta nel fatto che nella prima le stime di PD, LGD e EAD sono fatte all'interno della banca stessa, previa autorizzazione dell'autorità di vigilanza. Nel metodo *foundation*, a differenza di quello *advanced*, la stima di LGD ed EAD viene fatta seguendo dei parametri standardizzati stabiliti da soggetti esterni all'intermediario, mentre la PD viene stimata internamente.

A seguito di questa digressione sugli accantonamenti necessari a fini di vigilanza, nel prossimo paragrafo si entrerà maggiormente nel merito di come vengono gestiti gli NPLs nella contabilità ordinaria, soffermandoci su come si sia evoluta la disciplina con il passaggio da IAS 39 a IFRS 9.

2.2 Gli accantonamenti su crediti nella prospettiva contabile

Quando ci si interroga su come vengono gestiti i crediti deteriorati non si può non far riferimento a come questi vengano classificati e valutati secondo l'attuale disciplina contabile.

Per portare avanti tale tema è necessario riferirsi a due principi contabili, l'*International Accounting Standards* 39 (IAS 39), "ex lege" per i bilanci chiusi entro il 31.12.2017, e l'*International Financial Reporting Standard* (IFRS 9) per i bilanci dal 2018.

Il principio contabile dello IAS 39 ha per anni sposato la prassi statunitense per quanto riguarda la disciplina contabile. Esso, infatti, abbracciava esclusivamente il tema delle *incurred loss* cioè delle perdite incorse e non di quelle attese.

Questa metodologia è risultata nel tempo eccessivamente lenta nel coprire le perdite e risulta evidente come la posizione degli *accounting standards setter* sia ragionevolmente mutata a seguito della crisi economica mondiale, che ha messo in luce la necessità di correttivi come le valutazioni al *fair value* e una politica di accantonamenti basata sulle perdite attese.

I prossimi paragrafi evidenzieranno la logica contabile per la classificazione e per il calcolo degli accantonamenti secondo il vecchio sistema IAS 39 e secondo il modello attuale IFRS 9.

2.2.1 Gli accantonamenti su crediti passaggio IAS 39 a IFRS 9

Il corpo dei principi contabili internazionali è stabilito e approvato da un organo *l'International accounting standard board* (IASB) e i principali sono lo IAS e IFRS.

L'International Accounting Standards 39 (IAS 39) non ha subito sostanziali modifiche dalla sua data di adozione avvenuta nel 2004, le uniche modifiche che sono state fatte provengono dal nuovo principio contabile IFRS 9 entrato in vigore il 1° gennaio del 2018.

L'IAS 39 prevede diverse classificazioni e allocazioni in differenti portafogli basate sulle intenzioni del management alla data di *origination* del credito. Più in particolare prevede che i finanziamenti siano compresi in uno dei seguenti portafogli:

- ***Financial assets at fair value through profit or loss.*** Un'attività è classificabile come detenuta a scopo di negoziazione quando è acquistata o originata con lo scopo di generare un profitto dalle fluttuazioni di mercato nel breve periodo
- ***Loans and receivables.*** Sono attività finanziarie generate dall'impresa a seguito del prestito di denaro ad un soggetto che si qualifica come debitore. Non rientrano in questa categoria i crediti originati con l'intenzione di rivenderli immediatamente o nel breve termine.
- ***Held to maturity investments.*** Tutte le attività acquistate dalla banca con l'intenzione di detenerle fino alla scadenza.
- ***Available for sale financial assets.*** Tutte le attività finanziarie non rientranti nelle precedenti categorie sono classificate in questa categoria, che assume la configurazione di classe residuale.

La giusta collocazione di uno strumento all'interno di questi quattro portafogli non ha una valenza solo rappresentativa delle poste in stato patrimoniale, bensì dalla sua collocazione discendono i metodi valutativi di questi finanziamenti. Ad esempio, i crediti che fanno parte del portafoglio *Loans and receivables*, sono valutati al costo ammortizzato con *impairment test* e con tasso d'interesse effettivo stabilito all'origine del finanziamento, ciò significa che con cadenza annuale vengono fatte delle verifiche per valutare se quanto iscritto in bilancio è congruo con le perdite effettivamente manifestate sul credito. Non fanno, quindi, parte di questa categoria tutti quei crediti acquistati in operazioni con altri intermediari, i quali confluiranno nelle categorie *Available for sale* e *Held to maturity* (la loro valutazione è solitamente fatta al *fair value*). Infine, tutti quei crediti la cui origine è finalizzata alla cessione fanno parte della categoria dei *Financial assets at fair value through profit or loss* e saranno valutati al *fair value*.

Figura 8: “Classificazione e valutazione dei crediti secondo IAS39”

Tipologia	Categoria	Valutazione
Crediti originati dalla banca con l'intenzione di detenerli fino a scadenza	Loans and receivables	Costo storico ammortizzato mediante calcolo interesse effettivo e impairment test
Crediti originati o non originati dalla banca con l'intenzione di cederli prima della scadenza	Financial assets at fair value through profit or loss	Valori di mercato se disponibili
Crediti non originati dalla banca con l'intenzione di detenerli fino a scadenza	Held to maturity	Costo storico ammortizzato mediante calcolo interesse effettivo e impairment test

Fonte: Elaborazione propria da “GESTIONE E VALUTAZIONE DEI NON PERFORMING LOANS” di Matteo Cotugno. Milano: FrancoAngeli, 2018

In sede di prima iscrizione questi crediti non presentano sostanziali differenze in quanto sono tutti valutati al *fair value*, adottando però una strategia diversa per l'imputazione dei costi di transazione. Infatti, a tutti quei crediti detenuti per essere successivamente ceduti non sono imputati costi di transazione, in breve, solamente a quelli facenti parte della categoria *fair value through profit or loss*.

Questo metodo del *fair value* aggiustato per i costi di transazione permette di spalmare tutti questi costi per l'intero periodo di ammortamento del credito e, più in particolare, di spalmare quei costi relativi agli onorari degli agenti, degli advisor, brokers e dealers, le tasse e i costi del trasferimento.

Il processo valutativo successivo alla data di d'iscrizione del credito per IAS 39 segue l'approccio della perdita subita, o *incurred loss approach*. Questo non è l'unico modello di *provisioning* di un portafoglio, gli approcci per la stima delle *loan loss provisions* sono essenzialmente tre:

- ***Incurred loss approach***: questo modello conduce a riconoscere una perdita presunta su crediti solo se fatti ed eventi nuovi evidenziano l'incapacità del debitore di onorare la restituzione dei flussi cassa originariamente concordati.

- **Expected credit loss approach:** segue una logica *forward-looking* e conduce a riconoscere una *provision* nel caso, non solo di una perdita subita, ma anche semplicemente di una perdita attesa. L'orizzonte temporale di indagine per la previsione è variabile da 12 mesi o per l'intera vita residua del credito.
- **Fair value approach:** segue una logica *forward-looking* e conduce a stimare la perdita sulla base di un cambiamento del rischio di credito o sulla base di un cambiamento dei tassi d'interesse sul mercato. Questa impostazione segue una valutazione economica del credito.

Il metodo della perdita subita è quello utilizzato dallo IAS 39, questo approccio, seguendo una logica *backward looking*, non permette di incorporare nella svalutazione del credito previsioni su eventi futuri, che possono essere sintomo dell'incapacità del debitore di onorare il suo debito. In poche parole, con *l'incurred loss approach*, gli accantonamenti per perdite su crediti possono essere fatti solamente dopo che vi è stato un evento che ne evidenzia una perdita, sia che facciamo riferimento ad un singolo credito sia che facciamo riferimento a un gruppo di crediti.

Quindi la scoperta di un, cosiddetto, *trigger event* è una situazione necessaria per far sì che avvenga la svalutazione di un credito secondo lo IAS 39. Più in particolare lo IAS 39 fornisce un elenco di possibili trigger events:¹⁷

- a) significative difficoltà finanziarie dell'emittente o debitore;
- b) una violazione del contratto, quale un inadempimento o un mancato pagamento degli interessi o del capitale;
- c) il finanziatore per ragioni economiche o legali relative alla difficoltà finanziaria del beneficiario, estende al beneficiario una concessione che il finanziatore non avrebbe altrimenti preso in considerazione;
- d) sussiste la probabilità che il beneficiario dichiari bancarotta o altre procedure di ristrutturazione finanziaria;
- e) la scomparsa di un mercato attivo di quell'attività finanziaria dovuta a difficoltà finanziarie;
- f) dati osservabili che indichino l'esistenza di una diminuzione sensibile nei futuri flussi finanziari stimati per un gruppo di attività finanziarie sin dal momento della rilevazione iniziale di quelle attività, sebbene la diminuzione non possa essere ancora identificata con le singole attività finanziarie nel gruppo.

Questa necessità di un trigger event ha generato un intrinseco ritardo nella rilevazione degli accantonamenti, in quanto tende a posticipare, anziché anticipare, la contabilizzazione di un accantonamento su un credito.

¹⁷ IAS 39 par. 59

Inoltre, c'è da considerare che con IAS 39 si è visto dare ampio adito a manipolazioni sugli utili (*earnings management*).

Un tema di fondamentale importanza, per il quale gli *accounting standards setter* hanno deciso di introdurre IFRS 9, è che il precedente principio contabile favoriva la pro-ciclicità¹⁸.

La logica *backward looking*, che caratterizzava IAS 39, portava le banche a rilevare le perdite nel momento del ciclo economico maggiormente negativo, cioè quello in cui i debitori non riuscivano a ripagare i propri debiti. Tutto ciò può generare effetti catastrofici sui livelli di capitale in conseguenza anche della regolamentazione prudenziale, di cui abbiamo trattato nel precedente paragrafo. In poche parole, il ciclo economico negativo risulta amplificarsi a causa delle maggiori necessità di capitale causate dalle rettifiche sui crediti e dall'aumento dei coefficienti di regolazione dovuti all'incremento del rischio di credito. Tutto ciò fa sì che gli effetti di una congiuntura economica negativa siano sensibilmente accentuati, a causa delle significative risorse di capitale necessarie per far fronte al ciclo economico negativo.

Il tema della pro-ciclicità delle banche è un problema che risultò evidente proprio dopo la crisi finanziaria e portò il regolatore a creare degli strumenti in grado di scoraggiare la pro-ciclicità bancaria.

Sotto l'aspetto patrimoniale furono fatti importanti passi avanti con Basilea III che aumentò il patrimonio di vigilanza dal 8% al 10,5% di RWA introducendo un ulteriore *capital conservation buffer* variabile da 0 a 2,5% da soddisfare interamente con CET1. In conseguenza alla nuova normativa introdotta dal comitato di Basilea fu necessario un ulteriore intervento da parte dello IASB che portò, dopo un lavoro durato 5 anni, all'abrogazione dello IAS 39 e alla promulgazione del IFRS 9 nel 2014.

¹⁸ La prociclicità consiste nel timore che le banche, a causa dei requisiti patrimoniali imposti dagli accordi di Basilea, possano accentuare le fluttuazioni negative del ciclo economico, portando in periodi di recessione ad un ulteriore peggioramento della situazione economica.

2.2.2 Disciplina e impairment test di IFRS 9

Come anticipato nel paragrafo precedente, IFRS 9 si propone di superare due problematiche insite nello IAS 39:

- ritardo nella rilevazione degli accantonamenti scaturito da una logica *backward-looking*
- eliminare la pro-ciclicità bancaria.

Per riuscire a risolvere queste problematiche lo IASB ha promulgato IFRS 9 che abbraccia *l'expected credit loss approach* attraverso il quale si propone di individuare e stimare eventuali perdite future.

La classificazione delle attività finanziarie come per IAS 39 propone un approccio basato sulle intenzioni del management e quindi sul business model legato a ciascuna attività o passività finanziaria. Oltre a questo, ai fini della classificazione di una attività finanziaria, è importante analizzare la tipologia dei flussi finanziari stabiliti nel contratto. Infatti, le attività finanziarie saranno classificate nella categoria SPPI (*Solely payment of principal and interest*) oppure nelle non-SPPI. Per rientrare in questa categoria una attività deve avere un capitale corrispondente al fair value in sede di prima iscrizione e maturare degli interessi che remunerino il rischio intrapreso dalla banca. Il superamento di un SPPI test è una condizione necessaria per beneficiare di una valutazione al costo ammortizzato e per far parte della categoria *Held To Collect*.

In definitiva con IFRS 9 è possibile individuare tre classi nelle quali sono classificate le attività finanziarie:

- *Held to collect* (HTC)
- *Held to collect and sales* (HTCS)
- *Fair value through profit and loss* (FVTPL)

Nella prima classe (HTC) rientrano tutte quelle attività/passività finanziarie per le quale il management abbia deciso di riscuotere i cash flow stabiliti alla data di origine del contratto di riferimento.

Nella seconda classe (HTCS) rientrano tutte quelle attività/passività finanziarie per le quali il management persegua un duplice fine: in primo luogo abbia l'obiettivo di incassare i flussi di cassa contrattuali, in secondo luogo abbia anche l'obiettivo, qualora fosse necessario, di ottenere un profitto dalla vendita dell'attività.

Nella terza classe (FVTPL) rientrano tutte quelle attività/passività finanziarie per le quali il management abbia la finalità di ottenere un profitto dalle fluttuazioni dei mercati finanziari, quindi, in questo caso, la riscossione dei flussi di cassa ha una valenza marginale ai fini della classificazione dell'attività.

La valutazione delle varie classi, come in IAS 39, segue delle metodologie diverse in base alla classificazione dell'attività. Infatti, come per gli *available for sale* in IAS 39, gli *held to collect* vengono valutati al costo ammortizzato ma con un metodo di impairment annuale differente. Le altre due classi (HTCS E FVTPL) hanno entrambe una valutazione al fair value ma con una sostanziale differenza: per gli *held to collect and sales* le

variazioni generate da una valutazione al fair value hanno una contropartita riscontrabile come una riserva di patrimonio netto, mentre, nei profit and loss, le eventuali variazioni sono registrate nel conto economico.

Ma la principale innovazione apportata da IFRS 9 è il nuovo modello di *impairment test* basato sull'introduzione degli stage per classificare le varie classi di rischio. Ad ogni stage sono associati sia diversi metodi di calcolo delle perdite attese sia diversi metodi di calcolo degli interessi da rilevare.

Questo nuovo modello di impairment si applica a queste tipologie di strumenti finanziari:¹⁹

- a. attività finanziarie valutate al costo ammortizzato;
- b. attività finanziarie valutate al *fair value through other comprehensive income*;
- c. impegni all'erogazione di finanziamenti, in caso di presenza di un'obbligazione contrattuale di estensione del credito;
- d. contratti di garanzia finanziaria;
- e. canoni di leasing.

Gli stages introdotti sono 3, in particolare:

- Nello stage uno rientrano tutti quei crediti considerati performing, si tratta di tutti quei crediti, acquistati od originati, che non hanno subito un significativo incremento del rischio di credito. Inoltre, in questo stage la perdita attesa va calcolata su un arco temporale di 12 mesi, mentre gli interessi attivi sono determinati sul valore al lordo della svalutazione eventualmente verificatasi.
- Nello stage due rientrano tutti quei crediti considerati under-performing, cioè quei crediti che hanno subito un significativo incremento del rischio di credito dalla data di *origination*, ma la cui riscossione non risulta ancora fallita.

In questo caso il calcolo della perdita attesa deve essere calcolato su tutta la vita residua del credito, mentre gli interessi saranno calcolati sul valore lordo, così come nello stage 1.

- Nello stage tre rientrano tutti i crediti considerati non performing (sofferenze, scaduti, inadempienze probabili), cioè tutti quei crediti per i quali si sia manifestata una reale situazione di difficoltà nella riscossione dei cash flow.

Anche per tali crediti la perdita attesa è calcolata su tutta la vita residua del credito, mentre gli interessi attivi saranno calcolati al netto delle svalutazioni che si sono verificate.

¹⁹ “GESTIONE E VALUTAZIONE DEI NON PERFORMING LOANS”, Matteo Cotugno. Milano: FrancoAngeli, 2018

Quindi per le esposizioni presenti in stage 1 la *expected credit loss* (ECL) sarà così calcolata:

$$12 \text{ mesi ECL} = PD_{12 \text{ mesi}} \times LGD_{12 \text{ mesi}} \times EAD_{12 \text{ mesi}}$$

Viene qui di seguito riportato un esempio circa il calcolo dell'ECL:

Supponiamo che una banca conceda un prestito di importo pari 100.000 € e che la probabilità di default (PD) venga calcolata su 12 mesi e sia pari allo 0,8% e, infine, che la quota non recuperabile del credito in caso di insolvenza (LGD) sia del 20%.

La svalutazione sarà pari a:

$$ECL = 100.000 \times 0.8\% \times 20\% = 160 \text{ €}$$

Per il calcolo delle perdite attese, inoltre, la banca deve ottenere le informazioni internamente o esternamente senza sostenere eccessivi costi. Queste informazioni possono essere tratte da eventi passati o correnti o da previsioni dei cash flow.²⁰ Al fine di rendere meno onerosa la procedura di ottenimento delle informazioni risulterà maggiormente conveniente per una banca adottare sistemi di valutazione interni come *l'advanced internal rating based approach*

Questo nuovo modello di impairment presenta delle importanti criticità che sono degne di un approfondimento. Innanzitutto, l'IFRS 9 fa riferimento alla singola linea creditizia e non al singolo cliente, quindi lo stesso debitore può avere più linee creditizie come un mutuo o un conto corrente in stage diversi, in quanto solo parte di esse possono aver subito un significativo incremento del rischio di credito. Un'altra importante criticità deriva dal fatto che questo nuovo approccio contabile segue una logica relativa e simmetrica rispetto alla data di *origination*. Relativa significa che si valuta il merito creditizio in base al cambiamento (positivo o negativo) relativamente alla data di *origination*, questo permette di dire che sarà possibile trovare un credito con rating AA in stage 2 ed un credito con rating BB in stage 1. Per simmetrico intendiamo che il passaggio tra gli stage segue una logica simmetrica che permette, per esempio, ad un credito di migliorare il proprio rating e quindi passare da stage 2 a stage 1 o di peggiorarlo passando così da stage 1 a stage 2.

Uno degli aspetti sui quali si concentra maggiormente questa nuova disciplina contabile riguarda il concetto di incremento significativo del rischio di credito, in quanto il passaggio tra gli stage comporta un incremento notevole degli accantonamenti. Per far sì che il passaggio tra gli stage fosse più agevole IFRS 9 presenta due possibili soluzioni operative: esso afferma che è possibile evitare il passaggio in stage 2 “*se lo strumento finanziario presenta un basso rischio di inadempimento, se il mutuatario ha una forte capacità di onorare i suoi obblighi in materia di flussi finanziari contrattuali a breve termine e se variazioni sfavorevoli delle condizioni economiche e commerciali a più lungo termine possono ridurre, ma non necessariamente ridurranno, la capacità del mutuatario di adempiere ai suoi obblighi in materia di flussi finanziari*

²⁰ IASB, “ED/2013/3, financial Instruments: Expected Credit Losses”, par. 17

contrattuali.”²¹ Una seconda soluzione operativa sostenuta dalla prassi degli addetti ai lavori è che un debito scaduto da più di 30 giorni rappresenta già un indicatore di incremento significativo del rischio di credito.

Oltre a questi due esempi di tipo operativo vengono ritenuti essere sintomatici indicatori dell’aumento del rischio di credito:²²

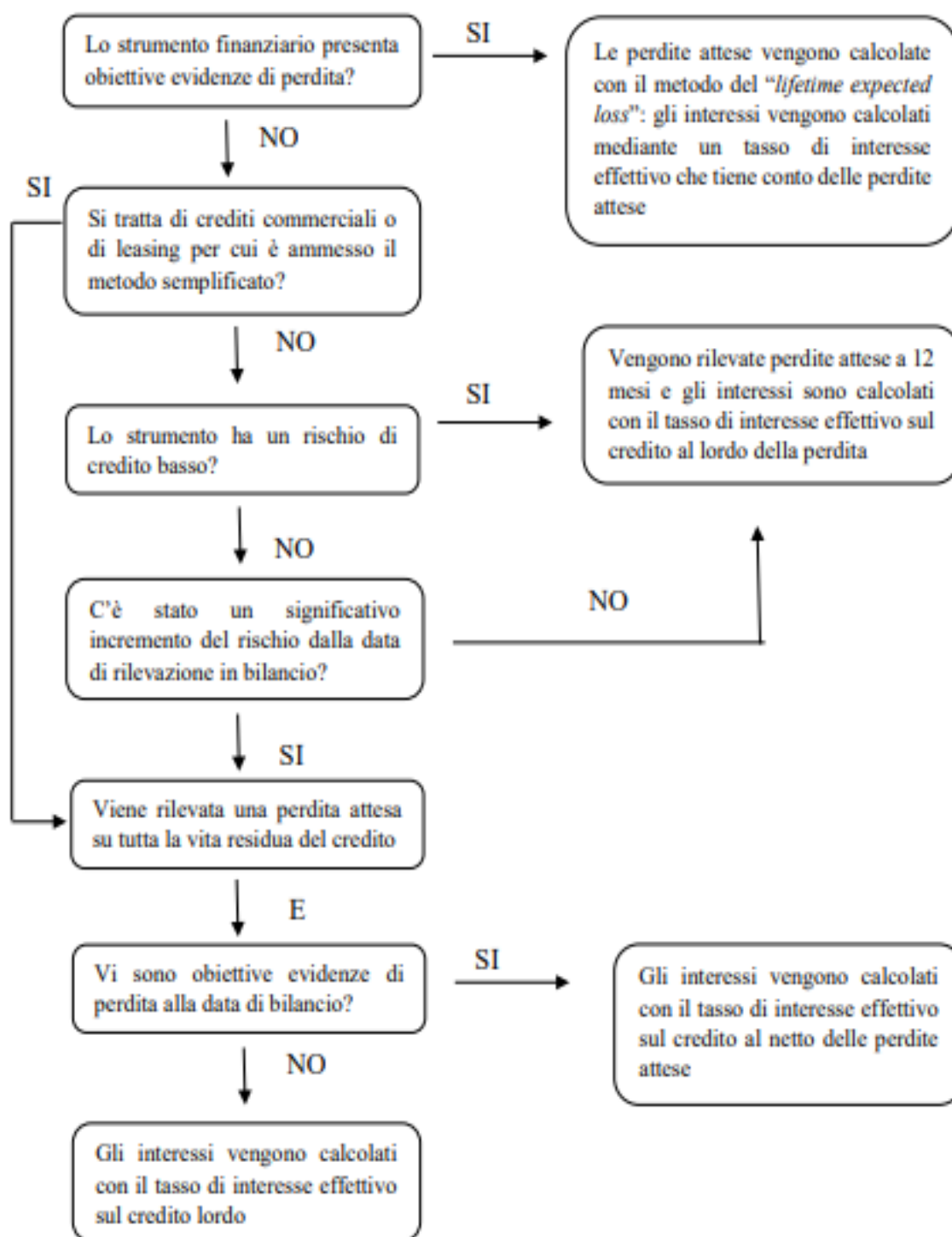
- cambiamenti significativi negli indicatori interni di prezzatura del rischio di credito (credit spread);
- recenti cambiamenti che riguardano lo strumento finanziario esistente che, se venisse emesso nuovamente, le condizioni risulterebbero decisamente diverse da quelle dell’emissione originaria (ex: covenant, vincoli più stringenti, aumento dell’ammontare delle garanzie, etc.);
- significative variazioni negli indicatori esterni di mercato per quel particolare strumento finanziario, o su strumenti finanziari emessi dallo stesso debitore. In particolare, si fa riferimento a variazioni dei Credit e CDS spread collegati al debitore, arco di tempo in cui il fair value dello strumento è risultato inferiore al suo costo ammortizzato, etc;
- cambiamento significativi, in atto o attesi, nel rating esterno dello strumento finanziario;
- downgrading del debitore collegati all’applicazione di modelli di rating interni;
- futuri o attuali cambiamenti avversi di tipo finanziario, economico e di business che sono in grado di modificare la capacità di rimborso del debitore;
- cambiamenti significativi in atto o attesi nei risultati reddituali del debitore (ricavi in diminuzione, margini in calo, etc.) che si traducono in un cambiamento significativo nella capacità di rimborso del debitore;
- significative variazioni negative in atto o attese nel contesto normativo, economico o tecnologico del debitore che si traducono in un cambiamento significativo nella capacità di rimborso del debitore;
- variazioni significative nel valore del collaterale o delle garanzie che sono in grado di ridurre la capacità del debitore di effettuare i pagamenti dovuti o, che comunque hanno un effetto sulla probabilità che il default accada;
- significativi cambiamenti nella qualità della garanzia offerta dell’azionista (o da un parente), se questo ha un incentivo a evitare il default;
- cambiamenti significativi legati all’azionista di riferimento come la riduzione del sostegno finanziario da una società madre verso una società controllata;
- cambiamenti significativi nelle performance attese e nel comportamento del debitore.

Di seguito è riportato, in figura 9, un diagramma che può essere utile ai fini di riassumere e comprendere in modo più schematico e semplice il nuovo modello di impairment di IFRS 9.

²¹ IFRS 9 par B 5.5.22

²² “GESTIONE E VALUTAZIONE DEI NON PERFORMING LOANS”, Matteo Cotugno. Milano: FrancoAngeli, 2018

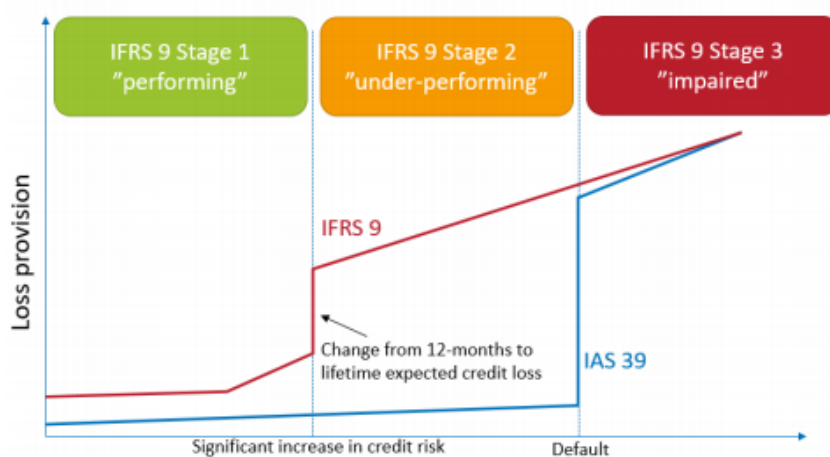
Figura 9: “Schema del nuovo modello di impairment di IFRS 9”



Fonte: IPSOA – Francis Lefebvre, “Memento Pratico, Principi Contabili Internazionali 2017”, Milano 2016.

Il passaggio da IAS 39 a IFRS 9, e quindi da una logica incurred ad una logica basata sugli expected loss, ha portato ad un aumento degli accantonamenti sui crediti per le banche.

Figura 10: “ Analisi del passaggio da IAS 39 a IFRS 9 e Cliff Effect”



Fonte: “IFRS 9 – the new accounting standard for credit loss recognition”, 2018, Niklas Frykström and Jieying Li, Riksbank

La linea rossa in figura 10 evidenzia l’incremento delle *loss provision* seguendo la logica dell’IFRS 9 mentre la linea blu segue la logica dello IAS 39.

È facile evincere che è proprio nello stage 2 che è possibile notare il cambiamento del modello di impairment da IAS 39 a IFRS 9. Infatti, vi è un significativo aumento delle svalutazioni con il passaggio da stage 1 a stage 2, in quanto la ECL non sarà più calcolata su 12 mesi ma sull’intera vita residua del credito. Tutto ciò genera un effetto, definito *cliff effect*, che mette in evidenza l’effetto anticipatore della perdita insito in IFRS 9. Infine, vediamo come con il passaggio in stage 3, i due modelli di *impairment* tendano ad allinearsi.

In conclusione, è lecito dire che con l’introduzione di IFRS 9 il regolatore è riuscito a spalmare gli accantonamenti sui crediti in un lasso temporale più lungo, permettendo così alle banche di non incorrere, in periodi di crisi, in una perdita di valore tutta allo stesso tempo.

2.3 Il mercato degli NPL

Come risulterà evidente anche dalle analisi condotte precedentemente, gli NPL nei bilanci bancari risultano essere sintomatici di una potenziale crisi bancaria, se il loro stock è molto elevato e se non sono attuate delle opportune politiche di accantonamento. Il raggiungimento dell'obiettivo finale delle banche, cioè di “alleggerire” il bilancio dal peso dei deteriorati, potrà essere raggiunto solo con la cessione degli stessi.

In questo paragrafo verranno, quindi, analizzate le strategie utilizzate dalle banche per la gestione dei loro stock di NPLs, concentrando l'attenzione sullo sviluppo al quale si è assistito negli ultimi anni di un vero e proprio mercato di queste sofferenze.

2.3.1 Gli approcci alla gestione degli NPL

Nel 2015 come possiamo vedere dai dati in figura 1 (capitolo 1), lo stock di NPLs raggiunse livelli preoccupanti che costrinsero la BCE e Banca d'Italia ad imporre alle banche un progressivo smaltimento di crediti deteriorati e una più efficiente gestione dei processi creditizi.

La gestione di questi processi può essere suddivisa in gestione interna, mista ed esterna:

- per gestione interna intendiamo quel processo per il quale la banca si dota di NPLs unit, interne alla banca, con lo scopo di mantenere queste posizioni deteriorate in bilancio e di gestirle attraverso operazioni di ristrutturazione dei crediti. Oltre alle NPLs unit è prassi comune delle banche utilizzare società di Servicing, di proprietà della banca od esterne alla banca, che si occupino della riscossione di queste posizioni scoperte (da notare che in questo caso il credito deteriorato peserà sempre sul bilancio bancario);
- per gestione mista o ibrida intendiamo quel fenomeno per il quale la banca si affida a società con le quali solitamente costituisce una Joint Venture²³ alla quale cede le proprie sofferenze solitamente mediante la cartolarizzazione (*securitization*);
- Per gestione esterna intendiamo quel fenomeno per il quale il credito viene ceduto integralmente attraverso il mercato primario degli NPLs attraverso la semplice cessione o attraverso la cartolarizzazione.

È facile evincere dalla tabella in figura 11, che il tasso di recupero derivante dalla cessione a terzi di posizione considerate non performing sia molto inferiore rispetto alla gestione interna di questi crediti. Tuttavia, per la gestione interna, sono richieste alla banca strutture dedicate alla riscossione di queste posizioni e tempi di recupero assai più lunghi rispetto alla cessione a terzi.

Inoltre, il mantenimento in bilancio di queste posizioni non consente alle banche una corretta gestione dei

²³ Una **joint venture** (associazione temporanea di imprese) è un contratto con cui due o più imprese si accordano per collaborare al fine del raggiungimento di un determinato scopo o all'esecuzione di un progetto.

finanziamenti concessi alla clientela, in quanto si subiranno gli effetti negativi derivanti dagli accantonamenti e dai vincoli di natura patrimoniale. La gestione interna sarà quindi una soluzione efficiente quando: le aspettative sulla riscossione del credito sono alte ed il valore di mercato del credito è inferiore al valore riscontrabile dal recupero in un medio-lungo periodo.

Figura 11: “Tassi di recupero dei crediti deteriorati”

Anno di uscita	TOTALE			di cui: posizioni non oggetto di cessione			di cui: posizioni cedute a terzi sul mercato (1)		
	Tasso di recupero (%)	Posizioni chiuse		Tasso di recupero (%)	Posizioni chiuse		Tasso di recupero (%)	Posizioni chiuse	
		Importo (€/mln)	Numero		Importo (€/mln)	Numero		Importo (€/mln)	Numero
2006	48,0	9.039	198.588	48,4	8.803	183.345	30,2	236	15.243
2007	46,0	8.742	161.209	50,1	7.443	135.983	22,1	1.299	25.226
2008	44,4	6.580	123.615	44,8	6.225	110.509	37,4	355	13.106
2009	49,3	6.109	133.976	50,0	5.893	117.707	28,9	216	16.269
2010	48,6	6.667	128.168	49,3	6.454	108.591	26,7	213	19.577
2011	45,4	8.718	145.538	46,1	8.442	127.922	23,3	276	17.616
2012	49,0	7.472	128.653	53,0	6.207	102.510	29,8	1.266	26.143
2013	45,5	7.683	112.331	46,9	7.229	96.714	23,8	454	15.617
2014	34,0	13.613	287.685	39,0	9.463	241.056	22,4	4.150	46.629
2015	35,4	13.258	257.965	44,9	8.157	180.898	20,3	5.101	77.067
Totale		87.881	1.677.728		74.316	1.405.235		13.565	272.493
media	43,2	8.788	167.773	46,9	7.432	140.524	23,0	1.357	27.249

Fonte: “I tassi di recupero delle sofferenze”, F. Ciocchetta – F. M. Conti, Banca d’Italia, 2017.

Una soluzione di gestione esterna consente alla banca di eliminare la posizione non performante dal bilancio attraverso la cessione del deteriorato che è regolata dall’art. 58 del T.U.B. Questa cessione può essere fatta verso altri intermediari o ad un soggetto terzo diverso dalla società che ha originato l’esposizione scaduta. La cessione del credito comporta un fondamentale vantaggio per la banca cedente, cioè la liberazione di capitale che potrà essere utilizzato per investimenti più proficui per la banca. Naturalmente, come si vedrà nel paragrafo successivo, la cessione dovrà eventualmente essere imputata a perdita nel caso in cui ci sia differenza tra il valore della cessione e il NBV (Net Book Value).

Una gestione ibrida, come è facile intuire, consentirà alla banca di bilanciare i vantaggi e gli svantaggi derivanti dalla gestione interna ed esterna, in quanto l’esternalizzazione dell’attività deteriorata permette di mantenere inalterati i costi ed i benefici dell’aspetto organizzativo interno della banca, godendo in egual modo del possibile “plusvalore” derivante dal recupero del credito oggetto di cessione.

La scelta di una di queste strategie è basata su una scelta attenta del management, derivante dagli obiettivi prefissati e da una gestione attiva di queste posizioni, che dovranno essere valutate di volta in volta a seconda di alcune variabili qui di seguito riportate:²⁴

1. Assetto organizzativo delle *Unit* interne;
2. Qualità del sistema organizzativo;
3. Dimensione dei crediti da gestire;
4. Garanzie sottostanti;
5. Politiche di accantonamento;
6. Dimensione dell'istituto e livello di patrimonializzazione;
7. *Sentiment* del mercato degli NPL.

²⁴ “GESTIONE E VALUTAZIONE DEI NON PERFORMING LOANS”, Matteo Cotugno. Milano: FrancoAngeli, 2018

2.3.2 Il bid-ask gap

Quando si parla di cessione di crediti deteriorati non si può non far riferimento alle aspettative che hanno compratori e venditori da questa cessione. Spesso in queste transazioni le aspettative di questi due soggetti tendono a non corrispondere e questo risulta essere uno dei principali motivi per i quali vi è stato un basso sviluppo di questo mercato.

Questo fenomeno è anche definito bid-ask gap.

Le aspettative fatte dai compratori sul pricing (bid) di questi crediti solitamente risultano essere molto inferiori al Net Book Value del credito, questo fa sì che per la Banca, un'ipotetica cessione ad un valore inferiore del NBV, comporti una perdita pari al differenziale tra valore di bilancio e il prezzo di cessione. Il beneficio della cessione del credito, cioè la liberazione di risorse impiegabili in progetti alternativi, sarebbe completamente eroso dalla perdita sul credito. Alla luce di quanto detto risulta evidente come il NBV rappresenti una proxy per il prezzo di cessione, nel caso in cui determinate banche non abbiano capitale sufficiente per sostenere la cessione.

È interessante analizzare quali sono le principali motivazioni per le quali esiste questo gap tra compratori e venditori. Tra le principali si riscontra:²⁵

- Tempo di recupero e TIR (tasso interno di rendimento);
- Base informativa;
- Segmentazione del portafoglio;
- Politiche di bilancio bancario;
- GACS.

Il tempo di recupero delle sofferenze risulta essere uno dei principali fattori che influenza il pricing degli NPL, questo perché, come si può facilmente intuire, con il passare del tempo il valore dell'asset tende a ridursi a causa dei progressivi accantonamenti e della probabilità sempre più remota della sua riscossione. Tutto ciò lo possiamo evincere dalle tabelle sotto riportate, che evidenziano che tanto maggiore sarà il tempo di permanenza dei deteriorati nei bilanci bancari, tanto minore sarà la capacità di recuperare i crediti da parte degli istituti bancari (figura 1), ma risulterà in egual modo minore anche il prezzo che eventuali investitori saranno disposti a pagare per queste attività (figura 2)²⁶.

²⁵ “IL MERCATO DEI NPLs TRA DOMANDA E OFFERTA”, Emanuele Carluccio e Valter Conca. Milano: EGEA, 2017

²⁶ Tabella 2. Le stime sono state fatte ipotizzando un TIR del 20%, inoltre il prezzo è espresso come percentuale del NBV.

Figura 12: “Tassi di recupero per anzianità delle sofferenze.”

Tempo di recupero	TOTALE	di cui: presenza di una garanzia reale	di cui: assenza di garanzie reali	di cui: imprese	di cui: famiglie
< 1 anno	60,6	77,8	51,7	57,2	60,2
tra 1 e 2 anni	54,1	70,8	44,8	46,8	60,4
tra 2 e 3 anni	50,1	60,8	41,2	40,6	58,9
tra 3 e 4 anni	43,9	53,2	35,3	37,8	52,6
tra 4 e 5 anni	41,1	52,5	32,2	35,3	50,6
oltre 5 anni	29,8	38,8	23,7	27,8	38,2

Fonte: I tassi di recupero delle sofferenze, F. Ciocchetta – F. M. Conti, Banca d'Italia, 2017.

Figura 13: “Sensibilità del prezzo rispetto ai tempi di recupero”

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

(1) si assume un IRR del 20%

Fonte: Quanto valgono i crediti deteriorati?”, L. G. Ciavoliello – F. Ciocchetta, Banca d'Italia, 2016

Inoltre, un altro importante fattore risulta essere il calcolo del tasso di sconto con il quale attualizzare i flussi di cassa di questi strumenti. Per un investitore il tasso interno di rendimento (TIR) atteso sarà superiore rispetto a quello del venditore, in quanto per il primo sarà influenzato dalla rischiosità dell'attività acquistata, mentre per il secondo sarà pari invece al costo del capitale. È stato stimato che il TIR richiesto dagli investitori per l'acquisto delle sofferenze sia compreso tra il 15% e il 25%²⁷, mentre il costo medio del capitale delle banche risulta essere del 13%²⁸, questi dati comportano un gap variabile tra il 2% ed il 12% che può rendere la trattativa alquanto complessa.

Un altro aspetto di grande rilevanza risulta essere quello delle asimmetrie informative e della segmentazione del portafoglio. Gli acquirenti di questi prodotti sono solitamente degli investitori altamente specializzati che acquistano asset, che hanno delle evidenti sinergie con il portafoglio posseduto, quindi una scarsa

²⁷Quanto valgono i crediti deteriorati?”, banca d'Italia, aprile 2016

²⁸ <https://www.prometeia.it/atlanter/brexit-e-stress-test>

informazione (recovery time, qualità, tipologia dell'esposizione) comporta un ulteriore ostacolo alla buona riuscita di queste operazioni.

Analizzando il tema delle politiche di bilancio risulta evidente attribuire una influenza assai alta al grado di copertura del credito, per quanto riguarda il prezzo di cessione. Le banche per valutare una eventuale cessione valuteranno i Coverage ratio, in quanto le perdite derivanti da una cessione al di sotto del Valore Nominale del credito potrebbe trovare adeguata copertura negli accantonamenti fatti negli anni precedenti. Risulta, quindi, essere chiaro come le più importanti cessioni di NPL siano fatte dalle banche maggiormente virtuose nell'applicare una politica di accantonamento adeguata.

Un ulteriore variabile che influenza le aspettative degli investitori è la natura del credito. Infatti, il prezzo di una determinata esposizione è fortemente influenzato anche dalle eventuali garanzie sul credito stesso. Sono stati segnalati casi nei quali la cessione ha superato il 45% del NBV, per posizioni *secured* di elevato valore (come per immobili di pregio), ed altri per i quali il risultato è stato pari al 3% del NBV, per esposizioni *unsecured*.²⁹

Per quanto riguarda l'ultima variabile da analizzare, il GACS, si rimanda la trattazione al paragrafo 2.2.4.

In conclusione, è possibile affermare che il bid-ask gap è quel valore che incorpora tutti gli aspetti problematici della transazione degli NPL e può essere considerato uno dei principali motivi dello scarso sviluppo di un mercato di questi strumenti.

²⁹ Quanto valgono i crediti deteriorati?", banca d'Italia, aprile 2016

2.3.3 Le cartolarizzazioni

La cartolarizzazione è un tipo di operazione finanziaria che si concretizza con la cessione a titolo oneroso di crediti, essa può anche avvenire in blocco se si tratta di una pluralità di crediti.

Questa operazione nasce in America negli anni 70' con gli MBS (*Mortgage Backed Securities*) e gli ABS (*Asset-backed security*), per far fronte alla moltitudine di crediti richiesti in quel periodo. Questo strumento fornì una nuova fonte di finanziamento alle banche con la quale poter fare nuovi mutui, prestiti e finanziamenti. Con il passare del tempo l'ingegnerizzazione finanziaria portò a nuovi strumenti ancora più sofisticati, i prodotti di credito strutturato, che venivano derivati dai flussi di cassa delle attività poste come sottostante i CDO (*Collateralized Debt Obligation*), che furono uno dei principali motivi della crisi del 2007/2008.

In Italia la cartolarizzazione è stata introdotta con la legge 130/99 per permettere alle banche di trasformare i propri crediti in titoli obbligazionari negoziabili.

Questa stabilisce che la cartolarizzazione è un processo tra tre soggetti: creditore originario, cedente e sottoscrittore. Questa cessione è a tutti gli effetti una cessione che avviene nella formula di *pro-soluto*, quindi vi è una completa cessione del rischio di credito sui portatori dei titoli.

La cartolarizzazione tradizionale può essere riassunta in pochi passaggi ed è riassunta dalla figura 14:³⁰

1. selezione di un portafoglio di attività (tipicamente, ma non necessariamente, prestiti) idonee a produrre flussi di cassa periodici;
2. cessione da parte di un soggetto (detto Originator) dei suddetti crediti, o altre attività finanziarie negoziabili ad una società veicolo, Special Purpose Vehicle (SPV);
3. la società veicolo emette titoli, generalmente ABS (note: senior, mezzanine e junior), con o senza rating, da collocarsi presso gli investitori qualificati;
4. il pagamento dei titoli emessi viene assicurato esclusivamente dai flussi di cassa prodotti dalle attività oggetto della cessione.

Figura 14: “Schema di cartolarizzazione tradizionale”



Fonte: CONSOB

³⁰ “La cartolarizzazione dei crediti”, Avv. Andrea Sganzerla. Diritto 24.

Oltre alla cartolarizzazione tradizionale esistono altre quattro tipologie di *securitization*:

- Cartolarizzazione sintetica: questo metodo viene definito sintetico per l'utilizzo di derivati di credito. Esso al contrario della tradizionale cartolarizzazione permette all'originator di continuare a detenere nel proprio attivo di bilancio i crediti, cedendo alla società veicolo il solo rischio di credito attraverso l'utilizzo di derivati creditizi come i CDS (*credit default swap*), i TRS (*total return swap*), e le CLN (*credit-linked note*). Questi strumenti derivati, emessi dalla SPV e sottoscritti dalla stessa originator, sono come una assicurazione per una banca, che in caso di insolvenza avrà assicurato il rimborso dalla stessa società veicolo. Questo metodo a differenza della cartolarizzazione tradizionale consente alla banca di cedere il solo rischio di credito senza quindi cedere nessuna attività.
- Cartolarizzazione revolving: questo tipo di cartolarizzazione comporta l'emissione di titoli ABS, che hanno un valore e una scadenza definiti sulla base del portafoglio di attività ceduti dall'originator. Questo metodo di *securitization* è diviso in due parti: nel primo detto *revolving period*, i flussi generati dagli interessi sul credito vengono ricevuti dai sottoscrittori, mentre i rimborsi di capitale saranno utilizzati dalla SPV per finanziarsi ed acquistare nuove attività. Nel secondo periodo detto *amortization period*, i flussi di tasso d'interesse saranno sempre utilizzati per il pagamento dei detentori degli ABS, mentre stavolta le quote di capitale saranno utilizzate per il rimborso di tali titoli.
- Cartolarizzazione tramite conduit: con questa operazione i crediti vengono ceduti a una società veicolo non tradizionale detta conduit, essa si finanzia attraverso l'emissione di ABCP (*Asset-backed commercial paper*) che hanno una scadenza solitamente inferiore ad un anno. Il rimborso di queste ABCP avviene attraverso la nuova emissione di nuove ABCP, mentre altri eventuali pagamenti dipenderanno sia dai flussi di cassa generati dal sottostante sia dal tipo di commercial paper emessa.
- Cartolarizzazione *rapackaging*: è anche conosciuta come *re-securitization*, in quanto è una cartolarizzazione che avviene con la cessione di titoli provenienti da altre cartolarizzazioni. Questi genereranno un nuovo strumento di finanza strutturata chiamato CDO, il cui rimborso avviene alla sola scadenza del titolo (per evidenziare anche la personalizzazione del titolo emesso). Questi strumenti possono essere a loro volta cartolarizzati e dare origine a degli strumenti detti *CDO-squared*.

2.3.4 Il GACS

Nel paragrafo 2.2.2 è stato preso atto dell'esistenza di un gap di aspettative sul prezzo dei crediti deteriorati tra compratori e venditori. Il Governo italiano per far fronte a questo problema, e quindi per aumentare il volume delle transazioni di deteriorati in Italia, ha introdotto una garanzia sulla cartolarizzazione delle sofferenze denominata GACS.

Il processo, che ha portato all'introduzione del GACS, è iniziato nel 2015 dopo trattative tra la Commissione Europea e lo Stato Italiano, per trovare una soluzione al problema NPL senza però infrangere l'articolo 101 comma 1 del TFUE che regola la disciplina degli aiuti di Stato. La soluzione trovata si discostava molto da

quella adottata da altri paesi della zona euro, che avevano previsto per il problema NPL l'introduzione di una bad bank, finanziata da investitori privati e pubblici come la NAMA (Irlanda) o la SAREB (Spagna).

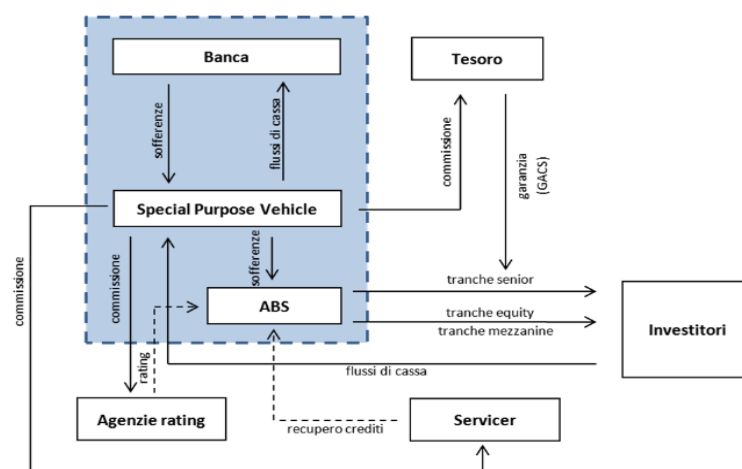
L'accordo definitivo con la commissione è stato raggiunto nel febbraio del 2016 e reso ufficiale con la legge n.49 del 8 aprile 2016. Le modalità stabilite con la Commissione Europea non prevedevano un impatto diretto sul bilancio statale finché le cartolarizzazioni oggetto di garanzia sarebbero state ripagate. Per far fronte a questo rischio furono stanziati 120 milioni nel *Fondo di garanzia sulle cartolarizzazioni delle sofferenze*, fondo che si autoalimenterà con i premi di queste garanzie.

Il funzionamento di questa garanzia sulle cartolarizzazioni permette alla banca di decidere se porre sulla cartolarizzazione una garanzia statale a fronte di un premio da pagare allo Stato. Nel caso in cui il management della banca, dopo un'attenta analisi, decida di usufruire della garanzia Statale, inizia il processo di cartolarizzazione tradizionale che abbiamo descritto nel precedente paragrafo.

Durante tutto il processo di cartolarizzazione la banca è affiancata da una specifica società di Servicing che si occuperà di monitorare e verificare la cartolarizzazione e di riscuotere i flussi di cassa generati dai crediti.

Il processo di *securitization* comporta che le sofferenze vengano cedute a una SPV appositamente creata dalla banca, ad un prezzo pari od inferiore al NBV, a sua volta tale società si finanzia attraverso l'emissione di ABS, il cui rimborso deriva dai flussi di cassa generati dal pagamento degli interessi e dalle quote capitale delle attività ad esso sottostanti. Gli ABS sono strutturati in tranche senior, mezzanine e junior e ad ogni tranche corrisponde un grado di rischio posto dalle principali società di rating riconosciute dalla BCE. Entra in questo momento in gioco lo stato, il quale pone la propria garanzia sulle tranche senior, le quali avranno un rendimento che dipenderà dal rischio assunto dallo stato e quindi dal rating attribuitoli. Inoltre, il rendimento di questa tranche sarà inferiore a quello delle mezzanine e delle junior, le quali saranno le prime a sopportare eventuali perdite e avranno quindi un rendimento più alto.

Figura 15: “Schema di cartolarizzazione assistita con GACS”



Fonte: “GACS: Solo un piccolo passo verso la pulizia dei bilanci bancari” di Emilio Barucci e Carlo Milani

Il costo di tale garanzia sarà basato su una componente fissa ed una variabile. Per quanto riguarda la parte fissa dovranno essere corrisposti premi nel fondo per il GACS pari ai premi pagati sui CDS di società italiane che hanno un profilo di rischio (rating) simile a quello delle tranche senior. Più in particolare sono suddivisi in tre panieri di rating:³¹

- BBB/Baa2, BBB-/Baa3 o BB+/Ba1 per il primo paniere, utilizzato se il rating che sarà assegnato alla tranche senior della cartolarizzazione è BBB-/Baa3/BBB-/BBB;
- BBB+/Baa1, BBB/Baa2, o BBB-/Baa3 per il secondo paniere, utilizzato se il rating dei titoli della tranche senior è BBB/Baa2/BBB/BBB;
- BBB/Baa2, BBB+/Baa1 o A-/A3 per il terzo paniere, utilizzato se il rating dei titoli senior è BBB+/Baa1/BBB+/BBB.

Gli emittenti inclusi nel primo paniere sono: UBI Banca, Unicredit, Intesa Sanpaolo, Enel, Acea, Telecom Italia, Finmeccanica e Mediobanca. Quelli del secondo paniere sono: Ubi Banca, medio banca, Unicredit, Intesa Sanpaolo, Generali, Enel, Acea, Atlantia. Infine, i componenti del terzo paniere sono: Ubi Banca, Unicredit, intesa Sanpaolo, generali, Enel, Acea, Eni e Atlantia.³²

La variabilità, ai fini della rilevazione del costo, deriva dalla *maturity* della tranche. Il costo di questa garanzia sarà proporzionale alla scadenza delle tranche, ciò è stato fatto sia per coprire il più alto rischio che sopporterà lo Stato italiano su un più lungo periodo sia per incentivare un più veloce recupero delle sofferenze.

In particolare è stato stabilito che:

- per le tranche con *maturity* da uno a tre anni il premio è calcolato come la media dei cds a tre anni del paniere prescelto;
- per le tranche con *maturity* da quattro a cinque anni il premio è calcolato come la media dei cds a cinque anni del paniere prescelto;
- per le tranche con *maturity* da sei anni in poi il premio è calcolato come la media dei cds a sette anni del paniere prescelto.

Un'ulteriore importante prerogativa per poter apportare la garanzia statale è che siano stati collocati sul mercato il 50% più uno dei titoli junior o che almeno permettano di eliminare le sofferenze dal bilancio bancario.

È utile, inoltre, elencare i soggetti che avranno la priorità di soddisfazione nella struttura del GACS. Elencando i soggetti che saranno soddisfatti in ordine di priorità:

1. i Servicer;
2. lo Stato;

³¹ Gazzetta ufficiale della repubblica italiana, decreto 21 novembre 2017 del Ministero dell'Economia e delle Finanze.

³² Gazzetta ufficiale della repubblica italiana, decreto 21 novembre 2017 del Ministero dell'Economia e delle Finanze.

3. le tranche senior;
4. le tranche mezzanine;
5. le tranche junior.

Risulta quindi evidente che le note mezzanine e junior siano rivolte a quei soggetti che hanno un profilo di rischio elevato in quanto saranno quelle a più lunga scadenza e con rating meno elevati.

In questo mercato svolgono un ruolo di notevole importanza le società di Servicing, in quanto supportano le banche durante la fase di cessione delle sofferenze. Ciò viene fatto attraverso una giusta comprensione del valore del portafoglio oggetto di cessione e attraverso delle politiche volte alla riscossione di questi crediti. Oltre al normale servizio che la società offre, questa può sottoscrivere le note e occuparsi della riscossione delle attività ad esso sottostanti, dato che nella normativa nazionale non vi è una disciplina su eventuali conflitti d'interesse tra società di Servicing e il sottoscrittore delle tranche. Questa particolarità consente un allineamento d'interessi tra tutti gli investitori sia senior che junior, dal momento che, un miglioramento della performance delle società di Servicing, impatterebbe su entrambe le tranche che, verosimilmente, otterrebbero il loro rimborso in un arco temporale assai ridotto. Questo porta ad una ulteriore riduzione della differenza di aspettative tra il prezzo bid e il prezzo ask, poiché i potenziali investitori sarebbero portati a pagare un prezzo più alto rispetto a quello che pagherebbero in assenza di questa attività diretta di recupero crediti.

L'introduzione del GACS e lo sviluppo delle società di Servicing hanno dato un impulso al mercato degli NPL, basta pensare che il 2018 è stato l'anno con il maggior numero di cessioni di NPL mai registrato in Italia con un totale di 398 operazioni completate, circa 155 in più rispetto all'anno precedente, per un importo di 106,4 miliardi di euro. Di queste 398 operazioni 13 sono state effettuate con il GACS per un totale di 44.3 miliardi di euro, ciò significa che su un totale di 106.4 miliardi di euro, il 41.6% delle operazioni sono state effettuate con garanzia del Ministero del Tesoro. Andando più nello specifico è utile vedere che la garanzia è stata utilizzata per portafogli di elevata complessità e che hanno riguardato ben 736.740 posizioni in sofferenza.

È, inoltre, interessante analizzare che su 106,4 miliardi ben 93,4 miliardi di euro sono stati acquisiti dalle più importanti società di Servicing, a evidenza del fatto che quanto detto precedentemente è divenuta una prassi assai comune nel mercato degli NPL.³³ La figura 16 mostra una tabella delle principali transazioni di NPL superiori al miliardo di euro effettuate nel 2018.

³³ NPLs Osservatorio Credit Village, 2019

Figura 16: Le principali transazioni di NPL del 2018

Data	Banca	Importo MLN€	Utilizzo GACS
ag-18	MPS	24.070	SI
apr-18	Veneto Banca e Banca Pop. Vicenza	18.000	NO
apr-18	Intesa Sanpaolo	10.800	NO
dic-18	Banco BPM	7.800	SI
giu-18	Banco BPM	5.100	SI
ago-18	UBI Banca	2.750	SI
dic-18	SGCD	2.100	SI
dic-18	73 BCC organizzate da ICCREA banca	2.000	SI
nov-18	Bper	1.900	SI
giu-18	CreVal	16.00	SI
nov-18	17 banche popolari socie Luzzatti spa	1.600	SI
mag-18	Sicilcassa	1.500	NO
lug-18	53 Bcc, casse rurali e banche popolari organizzate da Cassa Centrale	1.397	NO

Fonte: Elaborazione personale su dati EdiBeez srl

2.3.5 La necessità di una bad bank di sistema

Un'ulteriore soluzione al problema NPL, come affermato precedentemente, è l'introduzione di una AMC (*Asset Management Company*), ossia di una bad bank. I paesi che hanno adottato questa strategia sono quelli che sono riusciti in maniera più veloce a risolvere il problema delle sofferenze.

Innanzitutto, si deve differenziare i vari tipi di bad bank, queste possono essere sistemiche o decentralizzate. Per sistemiche intendiamo, una banca che ha come obiettivo l'acquisto delle sofferenze su scala nazionale senza differenziare tra gli intermediari, mentre per decentralizzate intendiamo bad bank focalizzate su una singola banca.

Nella storia Europea questi aiuti statali si sono verificati molteplici volte e tutti avevano delle differenze derivanti dai vari contesti economici, ma il filo conduttore che unisce queste esperienze europee è il ruolo dello Stato come garante degli interventi effettuati per risollevare l'offerta di credito delle proprie banche.

I cinque casi di maggior importanza sono:

- il caso svedese;
- il caso irlandese;
- il caso spagnolo;

Il caso svedese

Durante il corso degli anni 90 la situazione bancaria svedese registrò perdite di grave entità pari all'8% del PIL nazionale, le maggiori banche svedesi avevano nei loro bilanci circa 197 miliardi NPL.

Questo spinse lo Stato a introdurre interventi di notevole entità, per assicurare i depositanti e per porre rimedio al problema NPL. Lo Stato svedese, oltre ad istituire una garanzia nazionale sui depositi bancari, creò una bad bank di stampo decentralizzato: la Securum.

La Securum aveva il compito di sanare il bilancio di Nordbanken, che aveva un attivo bancario composto da 67 miliardi di corone in posizioni deteriorate. Questo comportò per lo Stato svedese un esborso di 50 miliardi per l'acquisto di questi asset, pagandoli al loro valore iscritto in bilancio. Quando Securum fu liquidata il costo per i contribuenti fu molto più basso di quello previsto in assenza di un aiuto Statale, stimato intorno ai 35 miliardi.³⁴ Il successo del sistema adottato dalla Svezia è riscontrabile nella decisione del governo di non acquistare gli NPL prima che questi avessero recuperato parte del loro valore e, quindi, di essere riusciti ad acquistarli ad un prezzo più basso. Tutto questo ha comportato un sostanziale risparmio dei costi per i contribuenti.

³⁴ "I crediti deteriorati nelle banche italiane", Francesco Cesarini. Torino: G. Giappichelli Editore.

Il caso irlandese

Con lo scoppio della bolla immobiliare e la successiva crisi riscontrata nei mercati finanziari, l'Irlanda fu la prima ad attuare delle politiche di sostegno nei confronti delle proprie banche. La soluzione irlandese di istituire una bad bank per risollevare la situazione degli intermediari, fu la prima ad essere mai stata messa in atto dalla nascita dell'euro con risultati di grande rilievo. Infatti, nel 2009 fu istituita la NAMA (*National Asset Management Agency*) una società composta dal 49 % di partecipazioni statale e il restante 51% diviso per quote fra tre investitori: l'Irish Life Investment Managers, New Ireland Assurance ed Allied Irish Banks.

NAMA oltre ad occuparsi dell'acquisto e della riscossione delle attività deteriorate delle principali banche irlandesi, svolgeva un ruolo atipico per una bad bank. Questa si occupava anche della sottoscrizione di capitale sociale delle banche, di apertura di linee di credito, di concessione di garanzie e commercializzazione di beni immobili. Essa per finanziarsi emise obbligazioni con una garanzia statale sui titoli senior e si pose come obiettivo la restituzione di tale debito oggetto di garanzia entro il 2018 e del restante subordinato entro il 2020.

La gestione ottimale di NAMA permise ai contribuenti di non pagare il prezzo del salvataggio delle banche irlandesi, in quanto il debito senior venne rimborsato integralmente a fine 2015 (30.2 miliardi di euro), mentre i restanti 1.6 miliardi di obbligazioni subordinate dovrebbero essere restituiti a fine 2020.

La soluzione irlandese oltre ad aver dato ossigeno al proprio sistema finanziario si stima possa generare entrate per l'erario pari a 3,5 miliardi di euro entro la cessazione della propria attività.³⁵

Il caso spagnolo

Una situazione che presenta molti punti di contatto con quella irlandese è quella spagnola. Nel 2012 il pessimo quadro economico che caratterizzava la Spagna portò il governo a introdurre il FROB (*Fondo de Resolucion Ordenada Bancaria*) per la ricapitalizzazione delle banche e la gestione delle loro sofferenze, questo fondo fu promosso anche dall'UE, che prestò circa 100 miliardi di euro. Il fondo costituì la SAREB (*Sociedad de Gestión de Activos procedentes de la Reestructuración Bancaria*), una AMC che avrebbe avuto il compito di gestire gli attivi immobiliari e deteriorati delle banche spagnole. SAREB fu dotata di 4,8 miliardi con l'obiettivo di gestire il processo di ricostruzione bancaria in un arco temporale di 15 anni. Per non far diventare la bad bank una società statale, il 45% del capitale fu sottoscritto dallo Stato, mentre la restante parte da banche spagnole. Naturalmente le banche che avrebbero dovuto beneficiare dell'aiuto statale non avrebbero potuto sottoscrivere il capitale della società, così da evitare conflitti d'interesse.

La SAREB per acquistare le attività deteriorate delle proprie banche emetteva Titoli garantiti dallo Stato che venivano scambiati con gli attivi delle banche. L'aspetto che caratterizza la bad bank spagnola è l'obbligo in

³⁵ "NAMA: il dopo-bolla in Irlanda", Francesco Lungarella e Francesco Vella.

capo agli intermediari di trasferire determinati immobili e crediti deteriorati alla SAREB. Infatti, gli intermediari, che volevano usufruire di questo aiuto statale, erano obbligati a trasferire alla bad bank tutti i prestiti o crediti deteriorati verso le piccole o le medie imprese e tutte quelle attività che avrebbero potuto minare la solidità patrimoniale dell'intermediario. Oltre a questo, con l'obiettivo di dare nuova vita al mercato immobiliare spagnolo, gli intermediari erano tenuti a trasferire tutti gli immobili di un valore superiore a 100.000 euro ottenuti, attraverso una procedura giudiziale ed iscritti entro il 30 giugno 2012.

I risultati della bad bank spagnola lasciano presagire che entro il 2027 sarà possibile smobilizzare la totalità dell'attivo bancario di SAREB. Infatti, al 2018, questa è riuscita a rimborsare il 29,6% delle obbligazioni senior emesse, per un importo pari a 15 miliardi di euro, inoltre, ha pagato cedole per un valore di 4,8 miliardi di euro. Tutto ciò ha contribuito al passaggio a 13.239 debitori della bad bank, a fine 2018, dal non incoraggiante numero di partenza di 17.345 di debitori del 2012. È stato inoltre stimato da un rapporto emesso dalla AMC spagnola che nel periodo tra il 2013 e il 2018, la stessa ha contribuito allo 0.4% del PIL iberico.³⁶

È possibile evincere dai casi esposti che l'introduzione di una bad bank abbia messo le banche nella condizione di dismettere con facilità le proprie sofferenze. Il GACS, in Italia, così come l'avvento delle bad bank, nel resto d'Europa, ha sicuramente dato un ottimo impulso alla dismissione delle sofferenze.

Nonostante ciò, il problema NPL rimane tutt'oggi centrale, infatti dopo il 2018 le transazioni in NPL si sono contratte e l'NPL ratio italiano rimane alquanto preoccupante.

Con l'introduzione del GACS e delle varie bad bank si sono visti dare i primi impulsi per la costruzione di un mercato delle sofferenze che però non ha mai avuto una connotazione europea.

Allora perché non introdurre una bad bank a livello comunitario per la gestione delle sofferenze degli intermediari europei?

L'ex presidente dell'EBA, Andrea Enria, già nel 2017 parlava di una bad bank sistemica con l'obiettivo di garantire stabilità all'intero sistema bancario. Tutto ciò consentirebbe di avere maggiori fondi dagli investitori privati oltre ad una armonizzazione per quanto riguarda le informazioni e la formazione dei prezzi di queste attività. Come è facile immaginare l'idea di Enria fu fortemente criticata nel 2017 e successivamente accantonata dai paesi del nord Europa (storicamente quelli con NPL ratio più bassi), definendolo il problema NPL come un problema pressoché nazionale più che comunitario.

Alla luce della recente crisi Covid, l'idea di una bad bank a livello comunitario è tornata fortemente in auge e verrà trattata il prossimo 25 settembre in un tavolo dedicato organizzato dalla Commissione Europea.³⁷

L'introduzione di una bad bank comunitaria, ad oggi, potrebbe attenuare gli effetti della pandemia sul valore

³⁶ "Sareb, un'opportunità per il settore immobiliare spagnolo", Francesco Lungarella e Francesco Vella.

³⁷ "Bad bank, si apre il cantiere in Europa per ripulire i bilanci dalle sofferenze. La Commissione lancia un summit ad hoc.", Il Sole 24 Ore, 25 agosto 2020.

degli attivi bancari e portare finalmente alla creazione di un attivo mercato sia primario che secondario degli NPLs. Al tempo l'ardua sentenza.

Capitolo 3

Il caso Monte dei Paschi di Siena

In questo ultimo capitolo sarà analizzato il caso di Banca Monte dei Paschi di Siena (BMPS), essendo questa la banca ad aver realizzato la più grande cessione di un portafoglio di NPL nel 2018.

La nostra analisi inizierà con una rassegna delle cause che hanno condotto, la più antica banca del mondo, ad istituire un piano di ristrutturazione quinquennale, fino ad arrivare alla importante cessione di crediti deteriorati del 2018 ed alla imminente maxi-cessione di NPL denominata “progetto Hydra”.

Prima di iniziare è qui di seguito riportata un breve riassunto della storia dell’istituto bancario oggetto di questo caso di studi:

Breve storia del Monte dei Paschi di Siena³⁸

Banca Monte dei Paschi nasce nel 1472 con il nome di “monte pio”, per il desiderio della magistratura della repubblica di Siena di dare un sostegno alle classi meno agiate della popolazione. Nel 1624 la banca acquisì il nome di Monte dei Paschi, tutto ciò avvenne dopo che Siena fu incorporata nel granducato di toscana e il granduca Ferdinando II concesse come vincolo, per le garanzie date ai depositanti della banca, le rendite demaniali dei pascoli della maremma (“paschi”). Questo permise alla banca di allargare la propria sfera d’influenza all’interno di tutta la toscana, riuscendo nel 1861, con l’unità d’Italia, a presentarsi come una delle più importanti e solide banche nazionali.

Con la legge bancaria del 1936, il monte divenne un istituto di credito di diritto pubblico e nel secondo dopoguerra estese la sua presenza anche oltre i confini nazionali, riuscendo ad aprire filiali nei più importanti centri finanziari del mondo.

Nel 1995, a seguito della legge amato del 90’ riguardante le privatizzazioni degli istituti bancari, venne istituita Monte dei Paschi S.P.A, nella quale confluiscono tutte le attività creditizie, finanziarie e assicurative. Allo stesso tempo nacque Fondazione Monte dei Paschi di Siena, che ha come obbiettivo il perseguimento di finalità di assistenza e beneficenza.

Dopo la quotazione in borsa del 1999, iniziò per la banca un processo di espansione territoriale, che culminò con l’acquisto di Antonveneta per 9 miliardi di euro nel 2008. Dopo la grande recessione la situazione patrimoniale della banca cominciò a degenerare insieme anche alla qualità del credito erogato, tutto ciò contribuì al salvataggio da parte del Ministero dell’Economia e delle Finanze (MEF), che sottoscrisse nel 2017 un aumento di capitale di 8,3 miliardi di euro diventando il prima azionista di MPS.

Ma cosa ha portato a questo salvataggio bancario da parte dello Stato italiano?

³⁸ <https://www.gruppompis.it/gruppo/storia.html#:~:text=Il%20Monte%20dei%20Paschi%20di,per%20l'economia%20locale.La>

3.1 Crisi Monte dei Paschi e piano di ristrutturazione

I problemi della banca iniziano nel 2016 con gli stress test effettuati dall'EBA. Tra i vari compiti affidati all'*European Banking Authority* vi è la sicurezza e la stabilità del sistema bancario dell'area euro, questa viene effettuata attraverso degli stress test con cadenza biennale (l'ultimo effettuato nel 2020), per valutare la solidità patrimoniale degli intermediari.

Questi test vengono effettuati dal comitato per il rischio sistemico *European Systemic Risk Board* (ESRB), il quale valuta due possibili scenari macro economici: uno normale (*based*) e uno potenzialmente negativo (*adverse*).

L'effettivo stress test si compone di due esami dove vengono valutati tre tipologie di rischi: il rischio di credito, di liquidità e di mercato. Il primo test effettuato è l'AQR, con il quale vengono valutate le qualità degli attivi degli istituti bancari, ed un successivo stress test dove verranno simulati tre anni con condizioni macroeconomiche particolarmente avverse, per vedere come queste particolari situazioni influiscano sui valori di bilancio (CET1, RWA, patrimonio di vigilanza) delle banche prese in esame.

Nel 2016 MPS, così come altre 4 banche italiane (Unicredit, UBI banca, Intesa Sanpaolo e Banca Popolare), era oggetto di esame per l'EBA. Nello scenario avverso fu immaginata una caduta del PIL nazionale pari a 6 punti percentuali nel triennio 2016-2018, inoltre, veniva considerato un aumento dei titoli di Stato italiani di 100 Basis Point, che avrebbe comportato una svalutazione del 12% dei titoli in esame.³⁹

Figura 17: “Condizioni ipotizzate dallo stress test del 2016”

	Scenario di base			Scenario avverso			Deviazione (1)
	2016	2017	2018	2016	2017	2018	
Tasso di crescita del PIL	1,5	1,4	1,7	-0,4	-1,1	0,0	-5,9
Tassi a lungo termine	1,8	2,0	2,1	2,9	3,0	3,0	1,0

Fonte: Banca d'Italia “Risultati dello stress test europeo del 2016”

Questo scenario avverso, che è stato definito dalla stessa Banca d'Italia nei “Risultati dello stress test europeo del 2016”, come “*un esercizio severo con bassa probabilità di realizzazione*”, ipotizzava anche che le banche nel corso del triennio non avrebbero potuto mettere in atto politiche per rialzarsi da questo possibile shock, utilizzando quindi un approccio di bilancio statico ai valori di fine 2015.

I risultati del 26 luglio 2016 stabilirono che MPS, così come le altre 4 banche in esame, avesse superato lo scenario base, ma non quello avverso a differenza delle altre banche nazionali.

³⁹ “Risultati dello stress test europeo”, Banca d'Italia. 2016.

In particolare, i risultati evidenziarono che a fine 2018 la banca dovesse aspettarsi un CET1 pari al -2.2%, mentre nello scenario base questo si attestava ad un normale 12%.

La BCE, al fine di riallineare i valori patrimoniali della banca, ha stimato la necessità di aumento di capitale regolamentare di 8,8 miliardi di euro.

A evidenza di questa situazione di difficoltà MPS tenne a spiegare i risultati ottenuti con il comunicato stampa del 29 luglio 2016, pubblicato pochi giorni dopo l'uscita dei risultati degli stress test.

In sintesi, questi risultati potevano essere ricondotti all'elevato NPL ratio che caratterizzava la banca senese. Infatti, un elevato stock di NPL in scenari "adverse" comportava, oltre ad un notevole incremento degli accantonamenti, un peggioramento del rating della banca ed un conseguente aumento del costo del funding. A conseguenza di questi fattori, la situazione patrimoniale, nei tre anni presi in considerazione dall'EBA, subì un significativo peggioramento.

In effetti, come si può vedere dalla tabella di figura 18, la situazione degli NPL per il Monte era alquanto preoccupante a fine 2015, con un NPL ratio del 21.69% che paragonato con la media italiana del periodo del 17% (anch'essa elevata) necessitava di una forte riduzione.

Figura 18:” Quantità di crediti deteriorati e in bonis nel bilancio di MPS”

Categoria di rischio - Valori netti (milioni di euro)		31/12/15
A) Crediti deteriorati		24.154
a1) Sofferenze		9.733
a2) Inadempienze Probabili		12.325
a3) Esposizioni Scadute/sconfinanti deteriorate		2.096
B) Impieghi in bonis		87.213
Totale Crediti Clientela		111.366

Fonte: Bilancio consolidato MPS del 2015

La banca senese, ricevute le direttive da parte dell'Europa, per risolvere i problemi evidenziati dallo stress test, tentò un aumento di capitale di 5 miliardi nel dicembre del 2016, che ebbe esito negativo. La banca fu, quindi costretta, a chiedere l'aiuto dello Stato italiano e della commissione europea. Questo aiuto arrivò nell'immediato con il Decreto-legge 237/2016 anche conosciuto come "decreto salva risparmi", che si proponeva di sostenere le banche nazionali in situazioni di difficoltà patrimoniale o di liquidità, attraverso un fondo al quale erano stati dedicati 20 miliardi.

Di conseguenza l'istituto senese fece sapere attraverso un comunicato stampa di utilizzare il decreto per una

ricapitalizzazione precauzionale e per misure a sostegno della liquidità, che si sarebbero concretizzate attraverso una concessione di garanzie da parte dello Stato Italiano sulle passività emesse dall'istituto. Inoltre, il gruppo bancario dovette accettare un piano di ristrutturazione per poter usufruire di questi aiuti, approvato dalla commissione europea il 4 luglio del 2017.

Il piano di ristrutturazione si proponeva di riallineare l'intermediario senese agli standard delle altre banche italiane che avevano superato gli stress test del 2016.

In particolare esso si articolava in un piano di 5 anni che prospettava un ritorno a degli standard di redditività (ROE *Return On Equity*) superiori al 10% ed era basato su 4 pilastri:⁴⁰

1. valorizzazione della clientela retail
2. rinnovamento del modello operativo
3. miglioramento nella gestione del rischio di credito
4. rafforzamento della situazione patrimoniale e di liquidità

1.

Per quanto riguarda il primo punto, è stato richiesto ad MPS di rilanciare la parte commerciale della propria banca attraverso una concentrazione maggiore sulla clientela retail e sullo small business. Per attuare queste richieste, alla banca è stato richiesto di porre maggiore attenzione a tutte le leve del digital banking attraverso lo sviluppo di Widiba (la banca online del gruppo). Oltre a questo, gli è stato raccomandato di rivedere l'approccio allo small business offrendo una offerta maggiormente semplificata e che tenga conto dei rischi inerenti alla concessione dei prestiti.

2.

Il rinnovamento del modello operativo si dovrebbe concretizzare con un miglioramento nell'efficienza operativa, da attuarsi attraverso:

- investimenti tecnologici e lo sviluppo di Widiba
- una progressiva riduzione del numero delle filiali e ad un completo rinnovamento del network distributivo della banca
- un ridimensionamento delle strutture organizzative
- una forte contrazione delle spese amministrative, che dovranno scendere del 26% nel 2021

⁴⁰“BMPS: APPROVATO DALLA COMMISSIONE EUROPEA IL PIANO DI RISTRUTTURAZIONE 2017 – 2021”, comunicato stampa BMPS, 5 luglio 2017.

3.

Per migliorare la gestione del rischio di credito è stato richiesto un accentramento della struttura decisionale di erogazione del credito ed un miglioramento nell'automatizzazione nell'erogazione dei servizi di finanziamento. Per quanto riguarda la gestione degli NPL è stato pensato di introdurre una business unit interna, con il compito di gestire il recupero delle posizioni deteriorate del Monte dei Paschi.

Infine è stata richiesta dalla commissione una progressiva riduzione del NPL ratio attraverso una forte politica di cessioni delle sofferenze detenute in bilancio.

4.

Il piano di rafforzamento patrimoniale doveva essere attuato attraverso una ricapitalizzazione pari a 8,1 miliardi, mentre il miglioramento della situazione di liquidità, si doveva verificare in conseguenza alla cessione del portafoglio di sofferenze che avrebbero riallineato il *Liquidity Coverage Ratio* (LCR)⁴¹ a dei valori superiori al target richiesto dalla BCE, pari al 100%.

Per quanto riguarda il rafforzamento patrimoniale, questo è stato attuato attraverso un aumento di capitale così sottoscritto:

- €3,9mld sottoscritti dal MEF
- €4,3mld derivante da burden sharing

Il burden sharing è una procedura per accedere agli aiuti statali, che deve essere approvata dalla commissione europea e che comporta un onere per gli azionisti e i creditori subordinati. Infatti, il Monte dei Paschi per accedere ai 3.9 miliardi sottoscritti dal MEF, dovette procedere a una conversione forzata dei titoli degli obbligazionisti subordinati, attuata al 75% del valore nominale.

Il MEF con tale sottoscrizione è divenuto l'azionista di maggioranza del gruppo Monte dei Paschi.

La prima manovra che è stata compiuta dal management di MPS, per attuare il piano di ristrutturazione, fu un progetto di cartolarizzazione delle sofferenze, che ha portato alla dismissione di 24,1 miliardi di euro di deteriorati nel 2018, attestandosi come la più grande cartolarizzazione mai realizzata in Europa.

⁴¹ Il Liquidity coverage ratio è uno dei principali indici di liquidità ed esprime la capacità della banca di coprire le uscite a breve termine attraverso la dismissione di strumenti altamente liquidi.

3.2 Prima maxi-cartolarizzazione del 2018

Come si è visto nel precedente paragrafo uno dei principali obiettivi del piano di ristrutturazione era la dismissione delle sofferenze del Gruppo Monte dei Paschi. In linea con quanto stabilito dal piano, la banca nel 2018, attraverso un comunicato stampa, sancì l'avvenuta realizzazione della più grande cartolarizzazione mai vista in Europa.

La dismissione di questi deteriorati avvenne per un valore lordo di bilancio di 24,1 miliardi di euro, mediante cartolarizzazione con GACS. Per tutelare l'istituto da un possibile fallimento della operazione intervenne anche l'*Italian Recovery Found* (ex Fondo Atlante II)⁴² che si impegnò ad acquisire il 95% dei titoli mezzanine e junior emessi dalla SPV collegata a Monte dei Paschi.

I crediti oggetto della cartolarizzazione rappresentavano la totalità delle sofferenze dell'istituto, al netto però dei 2.5 miliardi di crediti considerati unsecured e quelli derivanti da contratti di leasing.

Il prezzo di cessione fu fissato al 21% del valore di bilancio quindi pari a 5.5 miliardi euro a fronte di un valore netto iscritto in bilancio di 9.4 miliardi, i 3.9 miliardi di differenza tra prezzo di cessione e valore netto vennero imputati a perdita.⁴³

Per ufficializzare il processo di cartolarizzazione la banca si dotò di una società veicolo per l'acquisto delle proprie sofferenze, questa si finanziò attraverso l'emissione di ABS di cui:⁴⁴

- titoli senior per 2.918 milioni euro. A tali titoli è stato attribuito un rating A3/BBB+/BBB da Moody's e che furono assistiti dal GACS. Inoltre, queste note, al momento dell'emissione, sono state detenute dalla banca che, come affermò nel comunicato stampa del 10 maggio 2018, si sarebbe avvalsa del diritto di cederle successivamente sul mercato.
- titoli mezzanine 847.6 milioni di euro. Questi titoli erano privi di rating e furono ceduti come da accordo all'*Italian Recovery Found*.
- titoli junior 565 milioni di euro. Per tali titoli vale quanto detto per i titoli mezzanine.

Tale operazione è stata ideata, strutturata e svolta da un team di banche comprendenti: MPS Capital Services, Deutsche Bank, Mediobanca Banca di Credito Finanziario, JP Morgan, dal team HSBC e Crédit Suisse.

⁴² Italian recovery found è un fondo specializzato nell'acquisto di NPL (tranche junior e senior) e gestito da quaestio capital sgr.

⁴³ ⁴³“BMPS: APPROVATO DALLA COMMISSIONE EUROPEA IL PIANO DI RISTRUTTURAZIONE 2017 – 2021”, comunicato stampa BMPS, 5 luglio 2017.

⁴⁴ “BMPS COMPLETA LA PIU' GRANDE CARTOLARIZZAZIONE DI SOFFERENZE A LIVELLO EUROPEO (CIRCA 24,1 MILIARDI DI EURO) E OTTIENE IL RATING “INVESTMENT GRADE” PER TUTTA LA CLASSE SENIOR (2.918 MILIONI DI EURO)”, comunicato stampa BMPS, 10 maggio 2018.

Durante tutto il processo di cartolarizzazione BMPS è stata affiancata da un Master Servicer⁴⁵ (credito fondiario), e da un pool di società di Servicing (Cerved/Juliet, Italfondario, Prelios e Credito Fondiario) per la riscossione dei crediti oggetto di cartolarizzazione.

L'operazione oggetto di questo paragrafo rappresentò un punto di fondamentale importanza per la banca nell'arco del suo piano di ristrutturazione ed una delle operazioni che ha coinvolto il maggior numero di banche per la sua realizzazione.

⁴⁵ Il master Servicer è un soggetto che nel processo di cartolarizzazione si occupa di verificare la conformità delle operazioni rispetto alla normativa vigente, invia le segnalazioni alla banca d'Italia e si occupa del controllo degli altri Servicer presenti durante tutto il corso della vita della cartolarizzazione.

3.3 La situazione attuale e la seconda maxi-cartolarizzazione del 2020

Il Monte dei Paschi ad oggi si trova ad un anno dal termine del suo piano di ristrutturazione e negli anni ha seguito fedelmente le direttive concordate con l'Unione Europea.

Con l'approvazione del piano di ristrutturazione erano state fatte delle stime sui risultati da conseguire nel corso dei 5 anni.

Figura 19: “Obbiettivi piano di ristrutturazione 2017-2021”

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

(%)	2016 A	2019 E	2021 E	var. 16-21
Numero Dipendenti - dato puntuale	25,566	22,115	20,065	-5,501
Cost / Income ratio	61.2	62.0	50.6	-10.6
R.O.E. ¹	n.m.	5.7	10.7	n.m.
NPE ratio	34.5	14.3	12.9	-21.6
Loan to Deposit ratio	102.9	90.7	87.0	-15.9
CET1 ratio ²	8.2	12.7	14.7	6.5
Total Capital Ratio	10.4	14.9	17.0	6.6

Fonte: “BMPS: APPROVATO DALLA COMMISSIONE EUROPEA IL PIANO DI RISTRUTTURAZIONE 2017 – 2021”, MPS comunicato stampa.

Come si può evincere dai dati in figura 19, oltre all'obiettivo primario di diminuire le esposizioni deteriorate, era stato richiesto alla banca di migliorare la propria struttura operativa e patrimoniale. In particolare, era stato chiesto di aumentare i propri standard di redditività ad un valore superiore al 10% e di migliorare il proprio CET 1 ratio di 6.5 punti percentuali. Inoltre, la banca doveva rinnovare la propria struttura operativa (attraverso investimenti in infrastrutture tecnologiche, dismissione di alcune filiali e digitalizzazione delle operazioni bancarie) per andare a diminuire gli oneri operativi, che uniti alle alte rettifiche su crediti, andavano a pesare sull'utile di esercizio.

Nel corso di questi quattro anni il management della banca senese ha messo in atto manovre volte a rispettare le direttive del piano, portando il gruppo toscano ad avere importanti miglioramenti in termini di costi operativi e di struttura patrimoniale.

Analizzando i dati di bilancio in figura 20, si può capire come BMPS sia riuscita a ridurre gli oneri operativi del 2,6% in un solo anno, lasciando presagire di raggiungere l'obiettivo del 3.8 % nel 2021. Questi risultati in termini operativi sono da analizzare tenendo in considerazione le direttive del piano di ristrutturazione, che stabilivano una contrazione dei costi del personale (diminuiti del 2%) e una dismissione del numero filiali.

BMPS è riuscita nell'obiettivo di diminuire il numero delle filiali, riuscendo, nel giro di due anni (2018/2019), a chiudere più di 600 filiali nel territorio e raggiungendo anticipatamente il target richiesto dal piano di ristrutturazione.⁴⁶

Il risultato che più preoccupa, però, è la netta riduzione del margine d'interesse (-13.9%), che porta l'istituto senese ad essere in perdita da due anni. La banca non riesce ad allinearsi agli obiettivi stabiliti nel piano in termini di redditività, che auspicavano un ROE del 5,7% nel 2019, il quale in realtà si attesta ad un preoccupante -12%.

BMPS ha tenuto a spiegare questi risultati sul margine d'interesse, affermando nel bilancio consolidato del 2019, che: *“Il Margine di Interesse, pari a 1.501 mln di euro (-13,9% rispetto all'anno precedente), ha risentito delle attività poste in essere per rispettare alcuni dei commitment del Piano di Ristrutturazione. Tra queste si segnalano i) le attività di riduzione degli NPE, con il proseguimento del programma di cessioni del portafoglio crediti non performing che ha portato a conseguire con due anni di anticipo l'obiettivo sul Gross NPE ratio previsto dal Piano di Ristrutturazione ma con un effetto negativo sul margine di interesse; ii) la conclusione a giugno 2019 della vendita della controllata BMP Belgio S.A. che ha comportato il deconsolidamento dei relativi volumi di impieghi e raccolta con un effetto negativo sul margine di interesse; iii) il ritorno sul mercato delle emissioni istituzionali (con emissioni di tipo Subordinato Tier 2 per 300 mln di euro e emissioni di tipo Senior Preferred per 1,2 mld di euro) con un conseguente incremento del costo della raccolta di mercato.”*

⁴⁶ “Mps chiude 100 filiali, raggiunge il target in anticipo”, Il Sole 24 Ore, settembre 2019.

Figura 20: “Valori economici BMPS”

GRUPPO MONTEPASCHI			
VALORI ECONOMICI (mln di euro)	31 12 2019	31 12 2018*	Var.
Margine di interesse	1.501,3	1.742,8	-13,9%
Commissioni nette	1.449,5	1.523,3	-4,8%
Altri ricavi della gestione finanziaria	352,6	61,3	n.s.
Altri proventi e oneri di gestione	(80,1)	(39,9)	n.s.
Totale Ricavi	3.223,3	3.287,5	-2,0%
Oneri operativi	(2.289,6)	(2.350,7)	-2,6%
Rettifiche di valore nette per deterioramento attività al costo ammortizzato e al fair value con impatto sulla redditività complessiva	(611,1)	(624,6)	-2,2%
Risultato operativo netto	322,5	312,2	3,3%
Utile (Perdita) di esercizio di pertinenza della Capogruppo	(1.033,0)	278,6	n.s.
UTILE (PERDITA) PER AZIONE (euro)	31 12 2019	31 12 2018*	Var.
Utile (Perdita) base per azione (basic EPS)	(0,936)	0,253	n.s.
Utile (Perdita) diluito per azione (diluted EPS)	(0,936)	0,253	n.s.

Fonte: Bilancio consolidato BMPS, 2019

Per quanto riguarda la struttura patrimoniale, la banca, dopo l'aumento di capitale effettuato da parte dello Stato italiano nel 2018, ha visto cambiare profondamente la struttura del proprio azionariato. Infatti, ad oggi il 67% delle azioni del gruppo Monte dei Paschi sono detenute dal Ministero dell'Economia e delle Finanze, con l'obiettivo, però, di dismettere queste partecipazioni entro il 2021, attraverso la presentazione di un piano da concordare con l'unione europea.

In termini di CET1 ratio la banca nel 2019 ha raggiunto lo standard del 14,7 % con 2 anni di anticipo rispetto a quanto stabilito nel piano, riuscendo ad avere un miglioramento dell'1% del rapporto tra capitale di qualità primaria e RWA⁴⁷. Mentre la liquidità del gruppo non risulta preoccupante, in quanto presenta *Liquidity Coverage Ratio* (LCR) superiore al valore target del 100% richiesto dalla BCE.

Figura 21:” Indici patrimoniali, finanziari e di liquidità BMPS”

GRUPPO MONTEPASCHI			
RATIO PATRIMONIALI (%)	31 12 2019	31 12 2018*	Var.
Common Equity Tier 1 (CET1) ratio - phase in	14,7	13,7	1,0
Common Equity Tier 1 (CET1) ratio - fully loaded	12,7	11,3	1,4
Total Capital ratio - phase in	16,7	15,2	1,5
Total Capital ratio - fully loaded	14,7	12,8	1,9
INDICE DI LEVA FINANZIARIA (%)	31 12 2019	31 12 2018*	Var.
Indice di leva finanziaria - transitional definition	6,1	5,5	0,6
Indice di leva finanziaria - fully phased	5,3	4,5	0,8
RATIO DI LIQUIDITA' (%)	31 12 2019	31 12 2018*	Var.
LCR	152,4	190,2	-37,8

Fonte: Bilancio consolidato BMPS, 2019

⁴⁷ Definizione di CET1 ratio da bilancio consolidato BMPS.

Ma i dati più incoraggianti arrivano dagli indicatori di qualità del credito riportati in figura 22, che evidenziano come il grande stock di NPE nel bilancio di MPS sia soltanto un lontano ricordo. La banca nel giro di due anni ha raggiunto un NPL ratio del 12,4% con due anni di anticipo rispetto a quanto previsto dal piano, complice un'ottima gestione delle sofferenze da parte della banca senese, che si attestano ad oggi ad un valore netto di 6,7 miliardi.⁴⁸ La riduzione dello stock ha portato anche un significativo miglioramento della voce “Rettifiche di valore nette per deterioramento attività al costo ammortizzato e al fair value con impatto sulla redditività complessiva” che nel 2018 è diminuita del 88.7%⁴⁹ e nel 2019 del 2.2%, comportando una minore incidenza di questa voce sul risultato operativo netto.

Figura 22: “Indici di qualità del credito BMPS

INDICI DI QUALITA' DEL CREDITO (%)	31 12 2019	31 12 2018*	Var.
Crediti deteriorati netti / Crediti verso clientela	6,8	9,0	-2,2
Gross NPE ratio	12,4	17,3	-4,9
Growth rate of gross NPE	-29,0	-60,8	31,8
Coverage crediti deteriorati	48,8	53,1	-4,3
Crediti in sofferenza / Crediti verso clientela	3,3	3,7	-0,4
Crediti clientela al costo ammortizzato stadio 2 / Crediti clientela performing al costo ammortizzato	13,8	15,9	-2,1
Coverage crediti in sofferenza	53,7	62,4	-8,7
Rettifiche nette su crediti al costo ammortizzato/Crediti verso clientela al costo ammortizzato (Provisioning)	0,68	0,72	n.s.
Texas ratio	85,7	95,0	-9,3

Fonte: Bilancio consolidato BMPS, 2019

I dati del 2019 risultano incoraggianti per BMPS che è riuscita, sotto molti aspetti, a raggiungere gli obiettivi del piano con largo anticipo rispetto alle scadenze.

Al 2020, però, complice la recente crisi Covid, questi obiettivi dovranno essere rivisti ed è la stessa banca a comunicarlo nella relazione semestrale del 2020. Tale crisi impatterà significativamente sulle aspettative degli utili nel triennio 2020-2022, in cui MPS stima perdite per tutta la durata dei tre anni, ma le quali non impatteranno sugli indici di natura patrimoniale⁵⁰

Per quanto riguarda gli effetti della pandemia sul livello degli NPL, la banca senese è già corsa ai ripari mostrando tempestività e oculatezza nella gestione delle sofferenze. Infatti, nella relazione semestrale del 2020, la banca ha espresso la volontà di attuare un'altra importante cessione di NPL nei confronti di AMCO (ex SGA).

Questa operazione prende il nome di “operazione Hydra” e prevede la scissione di attività e passività di BMPS a favore del beneficiario AMCO.

⁴⁸ Bilancio consolidato BMPS, 2019

⁴⁹ Bilancio consolidato BMPS, 2018

⁵⁰ Relazione semestrale BMPS, 2020

Le principali attività che saranno oggetto di questa scissione sono 4.156 milioni di euro di crediti deteriorati netti suddivisi in 2.313 milioni di euro di sofferenze e 1.843 milioni di euro di inadempienze probabili, per un totale al lordo degli accantonamenti di 8.1 miliardi di euro di NPL. Questa operazione rappresenterebbe la seconda maxi-cessione di NPL effettuata dal Monte dei Paschi negli ultimi due anni.⁵¹

MPS stima, inoltre, che questa scissione potrebbe portare importanti benefici per combattere gli effetti negativi della pandemia. I benefici principali si avrebbero da una ulteriore riduzione del NPL ratio al 4,3% e da una forte riduzione del costo del funding, che comporterebbe un miglioramento futuro del margine d'interesse e della redditività della banca.⁵² Tale progetto prima di vedere la luce dovrà essere approvato dalla BCE, che verosimilmente si pronuncerà negli ultimi due mesi del 2020.

⁵¹ “Progetto di scissione di BMPS in AMCO”, documento BMPS, 2020.

⁵² Relazione semestrale BMPS, 2020.

Conclusioni

Dall'analisi condotta in questi capitoli emerge come il problema NPL nel nostro paese sia parzialmente migliorato a seguito delle manovre prese dallo Stato italiano e dalle singole banche.

Nel corso della relazione è stata posta particolare attenzione sulla genesi degli NPL e di come questa sia strettamente collegata a periodi di recessione dell'economia, considerando come i vari fattori macroeconomici abbiano influito nell'incrementare questo stock. Inoltre, è stato analizzato come nel 2015 in Italia ci fosse stato un netto incremento dell'ammontare di NPL e come questo sia attribuibile alla crisi del 2007/2008 ed a scelte poco oculate in termini di erogazione dei finanziamenti da parte delle banche. Durante il corso di questa analisi sono stati riscontrati due principali motivi strutturali che hanno contribuito all'aumento dello stock: i tempi lunghi per il recupero dei crediti e lo scarso sviluppo del mercato degli NPL.

Il primo è da ricondurre ai lunghi tempi della burocrazia italiana il secondo a problemi inerenti le divergenze riguardanti le aspettative sui prezzi di compratori e venditori (bid-ask gap).

Resta centrale, nella analisi svolta, il tema del passaggio da IAS 39 a IFRS 9 e sui loro differenti metodi di valutazione e di impairment.

Il passaggio da una logica *backward looking* ad una *forward* con IFRS 9, ha permesso agli *accounting standards setter* di allineare la disciplina contabile alle regole inerenti la vigilanza bancaria, al fine di ridurre la prociclicità.

Questo nuovo approccio, basato sugli *expected losses*, permette alle banche di incorporare nella svalutazione dei crediti previsioni di eventi futuri, che possono essere sintomo dell'incapacità del debitore di onorare il proprio debito. Inoltre, dopo aver osservato come i crediti vengano valutati, è stata condotta un'analisi sulla gestione di quelle esposizioni considerate non performanti, soffermando l'attenzione su come questi vengano gestiti seguendo una logica interna, esterna od ibrida.

Considerato lo scarso sviluppo della soluzione interna nel nostro paese, sono state analizzate le principali operazioni di cessione avvenute negli ultimi anni, soffermandoci su quelle del 2018, anno nel quale è stato registrato il più alto numero di transazioni riguardanti le attività deteriorate.

La maggior parte di queste cessioni sono avvenute tramite veicoli di cartolarizzazione assistiti con il GACS, ossia uno strumento utilizzato dallo Stato italiano per dare una iniezione di fiducia agli investitori, riducendo il bid-ask gap e favorendo uno sviluppo del mercato degli NPL.

Ad oggi risulta evidente come l'obiettivo dello Stato Italiano sia stato raggiunto, vista la notevole mole di cartolarizzazioni effettuate con questo strumento.

Resta ad ogni modo centrale il tema delle bad bank nazionali, che hanno avuto effetti estremamente positivi nei contesti nei quali è stata utilizzata, attribuendo ai contribuenti oneri alquanto esigui.

Analizzando l'impatto che le bad bank hanno avuto nei paesi interessati (Irlanda, Svezia e Spagna), è stata analizzata l'ipotesi di una bad bank di sistema o, per meglio dire, europea. Inoltre, partendo dall'idea dell'ex

presidente dell'EBA Enria, sono stati osservati i principali benefici in tema di formazione dei prezzi e di incentivi agli investitori che una bad bank di sistema potrebbe portare al mercato degli NPL, anche in considerazione della recente crisi Covid, auspicando che questa idea possa trovare spazio nei tavoli europei.

Il caso MPS, infine, è stato utile a capire come le strategie di gestione dei deteriorati siano state effettivamente applicate attraverso la maxi-cartolarizzazione del 2018.

La situazione della banca senese dal 2016 ad oggi è profondamente migliorata e può essere considerata un esempio di gestione efficiente del problema deteriorati. Nel futuro di Banca Monte dei Paschi rimangono sempre molte incognite in tema di redditività ed innovazione, ma ad oggi, è possibile credere che i problemi per quanto riguarda la gestione degli NPL siano terminati, avendo negli ultimi anni riallineato tutti gli indicatori patrimoniali e di qualità del credito a quelli richiesti dal piano di ristrutturazione.

Bibliografia e sitografia

Avv. Andrea Sganzerla, “La cartolarizzazione dei crediti”. Diritto 24.

Banca d'Italia, “METODO DEI RATING INTERNI PER IL CALCOLO DEL REQUISITO PATRIMONIALE A FRONTE DEL RISCHIO DI CREDITO”, luglio 2006.

Banca d'Italia, “METODO STANDARDIZZATO PER IL CALCOLO DEL REQUISITO PATRIMONIALE A FRONTE DEL RISCHIO DI CREDITO”, marzo 2006.

Banca d'Italia, “Quanto valgono i crediti deteriorati?”, aprile 2016.

Banca d'Italia, “Risultati dello stress test europeo”. 2016.

Bilancio consolidato BMPS, 2018.

Bilancio consolidato BMPS, 2019.

BMPS, “Progetto di scissione di BMPS in AMCO”, 2020.

Claudio D'Auria e Fabio Chiefalo, “LE NUOVE DEFINIZIONI DI CREDITO DETERIORATO”.

Comunicato stampa BMPS, “BMPS COMPLETA LA PIU' GRANDE CARTOLARIZZAZIONE DI SOFFERENZE A LIVELLO EUROPEO (CIRCA 24,1 MILIARDI DI EURO) E OTTIENE IL RATING “INVESTMENT GRADE” PER TUTTA LA CLASSE SENIOR (2.918 MILIONI DI EURO), 10 maggio 2018.

Comunicato stampa BMPS, “BMPS: APPROVATO DALLA COMMISSIONE EUROPEA IL PIANO DI RISTRUTTURAZIONE 2017 – 2021”, 5 luglio 2017.

EBA FINAL draft Implementing Technical Standards on Supervisory reporting on forbearance and non-performing exposures under article 99(4) of Regulation (EU) No 575/2013.

EBA guidelines on the application of the definition of default under Article 178 of Regulation (EU) No 575/2013.

Emanuele Carluccio e Valter Conca, “IL MERCATO DEI NPLs TRA DOMANDA E OFFERTA”. Milano: EGEA, 2017.

Emilio Barucci e Carlo Milani “GACS: Solo un piccolo passo verso la pulizia dei bilanci bancari”.

Francesco Cesarini, “I crediti deteriorati nelle banche italiane”. Torino: G. Giappichelli Editore.

Francesco Lungarella e Francesco Vella, “Sareb, un’opportunità per il settore immobiliare spagnolo”.

Francesco Lungarella e Francesco Vella., “NAMA: il dopo-bolla in Irlanda”

Frederik E. Mishkin, “ISTITUZIONI E MERCATI FINANZIARI” nona edizione. Milano, Torino: Pearson Italia 2019.

Gazzetta ufficiale della repubblica italiana, decreto 21 novembre 2017 del Ministero dell’Economia e delle Finanze.

IAS 39 par. 59.

IASB, “ED/2013/3, Financial Instruments: Expected Credit Losses”, par. 17.

IFRS 9 par B 5.5.22.

Il Sole 24 Ore, “Banche italiane, pronta la cura per gestire 52 miliardi di crediti a rischio”, 2019.

Il Sole 24 Ore, “Mps chiude 100 filiali, raggiunge il target in anticipo”, settembre 2019.

IPSOA – Francis Lefebvre, “Memento Pratico, Principi Contabili Internazionali 2017”, Milano 2016.

Luca Davi, "Bad bank, si apre il cantiere in Europa per ripulire i bilanci dalle sofferenze. La Commissione lancia un summit ad hoc.", Il Sole 24 Ore, 25 agosto 2020.

Luca Orlando, "Fallimenti, 7 anni per le procedure. La durata per regione", Il Sole 24 Ore. 18 gennaio 2018

Matteo Cotugno, “GESTIONE E VALUTAZIONE DEI NON PERFORMING LOANS”. Milano: FrancoAngeli, 2018.

Niklas Frykström and Jieying Li, “IFRS 9 – the new accounting standard for credit loss recognition”, 2018.

NPLs Osservatorio Credit Village, 2019.

Osservatorio sui fallimenti, procedure e chiusure di imprese, Cerved.

Relazione semestrale BMPS, 2020

Ufficio Studi KPMG Advisory

https://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php?title=Employment_statistics/it

<https://finanza.economia-italia.com/investimenti/npe-ratio-non-performing-exposures-banche-italiane>

<https://www.bancaditalia.it/>

<https://www.borsaitaliana.it/homepage/homepage.htm>

<https://www.borsaitaliana.it/notizie/sotto-la-lente/non-performing-loans137.html>

<https://www.gruppomps.it/gruppo/storia.html#:~:text=Il%20Monte%20dei%20Paschi%20di,per%20l'economia%20locale.La>

<https://www.prometeia.it/atlante/brexit-e-stress-test>