



**UNIVERSITA' DEGLI STUDI DI PADOVA**

**DIPARTIMENTO DI SCIENZE ECONOMICHE ED AZIENDALI  
"M.FANNO"**

**CORSO DI LAUREA IN ECONOMIA**

**PROVA FINALE**

**CREDITI DETERIORATI: FATTORI DETERMINANTI, IMPATTO  
SULL'OFFERTA DI CREDITO E SOLUZIONI**

**RELATORE:**

**CH.MO PROF. LORENZO ROCCO**

**LAUREANDA: ANITA FERRO**

**MATRICOLA N. 1088828**

**ANNO ACCADEMICO 2016 – 2017**

# INDICE

CAPITOLO I: DEFINIZIONE E DETERMINANTI .....	4
I.1) Definizione giuridica .....	4
I.2) Fattori determinanti .....	5
I.2.1) Determinanti macroeconomiche .....	5
I.2.2) Determinanti istituzionali.....	9
I.2.3) Determinanti bancarie.....	10
I.2.4) Determinanti di mercato .....	15
CAPITOLO II: EFFETTI SU ECONOMIA REALE E CREDITO ..	17
II.1) Effetti di feedback tra l'economia reale e finanziaria .....	17
II.2) Impatto sull'offerta di credito.....	19
CAPITOLO III: GESTIONE DEI CREDITI DETERIORATI NEL CONTESTO ATTUALE .....	28
III.1) Situazione attuale .....	28
III.2) La gestione dei non-performing loans in Italia.....	33
CAPITOLO IV: RIMEDI .....	40
IV.1) Soluzioni consigliate.....	40
IV.2) Provvedimenti in attuazione .....	45
CONCLUSIONI .....	51
RIFERIMENTI BIBLIOGRAFICI .....	54

# INTRODUZIONE

I non-performing loans, tradotto letteralmente "prestiti non performanti", sono crediti di difficile riscossione. Il trend crescente dei crediti deteriorati è iniziato con la crisi economica del 2008 ed ha mostrato una correlazione forte e negativa con la ripresa economica (Klein, 2013).

La quota di NPLs è generalmente considerata un indicatore del rischio di credito e i fattori che ne determinano l'ammontare appartengono sia alla categoria macroeconomica, che a quella bancaria. In Europa e specialmente in Italia il problema è ancora lontano dal raggiungimento di una soluzione soddisfacente e definitiva.

Secondo i dati della BCE di fine 2016, pubblicati da Reuters e riportati dal Sole 24 Ore del 26 Aprile 2017<sup>1</sup>, le banche della zona euro sono passate da 972 miliardi a settembre 2016 a 931 miliardi a fine 2016 di crediti in sofferenza (non-performing). In Italia (Stato che dalla crisi e da una scorretta politica di concessione dei prestiti ha ereditato circa 200 milioni di crediti lordi in sofferenza più le altre categorie di crediti deteriorati), è avvenuta la riduzione maggiore, circa metà del taglio totale. Nonostante ciò, circa un credito italiano su dieci è considerato dubbio e più di un quarto dei crediti deteriorati della zona euro sono italiani.

Ai fini della corretta individuazione del problema, nel capitolo I, è presentata la nuova definizione giuridica dei crediti deteriorati, introdotta dall'European Banking Authority nell'ottobre 2013 con le Recommendations on asset quality review e, in seguito, nel 2014 con l'EBA Final draft Implementing Technical Standards<sup>2</sup>, che ha permesso di armonizzare le definizioni tra i vari Stati, semplificando i confronti, anche se l'applicazione della nuova definizione da parte delle banche dell'area euro non è stata uniforme. La Circolare italiana n.272<sup>3</sup> ha, poi, recepito le novità in materia di qualità del credito attraverso dei successivi aggiornamenti.

Successivamente, si presentano i fattori considerati determinanti in base agli studi che supportano le varie ipotesi, suddivisi in macrocategorie principali e in sottocategorie, allo scopo di evidenziare la complessità del fenomeno, che si rispecchia nella molteplicità e varietà delle sue cause.

In seguito, nel capitolo II, l'attenzione è posta sull'impatto dei crediti deteriorati

---

<sup>1</sup> **Il Sole 24 Ore**, 2017, Sofferenze in calo in Europa in Italia il "taglio" maggiore, 26 Aprile

<sup>2</sup> **European Bank Authority**, 2014, EBA FINAL draft Implementing Technical Standards

<sup>3</sup> **Banca d'Italia**, Circolare n.272 del 30 luglio 2008, 9° aggiornamento del 20 Dicembre 2016, "Matrice dei Conti"

sull'offerta di credito. Si tratta di una conseguenza di notevole interesse perché coinvolge l'economia reale (famiglie e imprese) ed è, perciò, un argomento sensibile dal punto di vista sociale e politico, nonché un topic di primaria importanza nel nostro paese dove si ha una prevalenza di piccole e medie imprese. Sempre nello stesso capitolo sono illustrati gli effetti di feedback tra l'economia finanziaria e quella reale, ponendo l'accento su quelli riguardanti i NPLs.

Nel capitolo III trova spazio una rappresentazione della situazione attuale, riguardante l'Europa e, prevalentemente, l'Italia, con dati del Fondo Monetario Internazionale, del Meccanismo europeo di stabilità e della Banca d'Italia. È presentato, inoltre, uno studio che riguarda la gestione dei NPLs tra le principale banche italiane. Infine, nel capitolo IV, sono spiegati dal punto di vista teorico i possibili rimedi che possono essere implementati a livello sia europeo che nazionale per cercare di risolvere e/o alleviare il problema, dopodiché sono illustrate nella pratica le riforme adottate o che sono in una fase di dibattito tra i vari organi competenti e le parti interessate.

# CAPITOLO I: DEFINIZIONE E DETERMINANTI

## I.1) Definizione giuridica

Per avere un'idea chiara dell'oggetto della trattazione si inizia con la definizione legale di attività finanziarie deteriorate, che nella legislatura italiana è contenuta nella "Matrice dei Conti" cioè la Circolare n. 272 del 30 luglio 2008 (attualmente al 9° aggiornamento) nella sezione intitolata 'Qualità del credito'.

Le attività finanziarie deteriorate sono, dunque: "le attività per cassa (...) e "fuori bilancio" (...) verso debitori che ricadono nella categoria "non performing" come definita nel Regolamento di esecuzione (UE) n. 680/2014 della Commissione, e successive modificazioni e integrazioni".

Successivamente, nella stessa Circolare, le attività deteriorate sono suddivise in tre categorie: sofferenze, inadempienze probabili e, infine, esposizioni scadute e/o sconfinanti deteriorate. Le categorie elencate seguono un ordine decrescente di probabilità di recuperare il credito.

Le sofferenze sono definite "il complesso delle esposizioni per cassa e "fuori bilancio" nei confronti di un soggetto in stato di insolvenza (anche non accertato giudizialmente) o in situazioni sostanzialmente equiparabili, indipendentemente dalle eventuali previsioni di perdita formulate dalla banca".

Le inadempienze probabili si hanno quando la banca giudica improbabile che, senza il ricorso ad azioni esecutive, il debitore adempia integralmente l'obbligazione.

Le esposizioni scadute e/o sconfinanti deteriorate sono invece "esposizioni per cassa ... che, alla data di riferimento della segnalazione, sono scadute o sconfinanti".

Infine, vi sono le esposizioni deteriorate oggetto di concessioni, queste ultime possono ricadere tra le categorie precedenti e non formano una categoria a sé stante. Le esposizioni oggetto di concessioni (with forbearance measures) possono essere performing o non-performing (quelle di cui si tratterà) e sono anch'esse definite all'interno degli Implementing Technical Standards.

È quindi d'obbligo riportare le definizioni contenute nell'EBA FINAL draft Implementing Technical Standards del Giugno 2014 e riprese nella circolare italiana precedentemente citata.

Per quanto riguarda le "Non-Performing Exposures", esse sono esposizioni materiali che sono scadute da più di 90 giorni e/o si giudica improbabile che il debitore ripaghi il suo credito in pieno senza la realizzazione di garanzie, indipendentemente dall'esistenza di un

ammontare scaduto o dal numero di giorni dopo la scadenza

Per quanto concerne, invece, le "Forborne Exposures", si tratta di debiti rispetto ai quali sono state estese delle concessioni (forbearance measures) verso un debitore che affronta o sta per affrontare difficoltà nell'adempiere il suo impegno finanziario (financial difficulties). Secondo le indicazioni degli standard tecnici di implementazione, una concessione si riferisce alle seguenti due azioni. Primo: una modifica dei precedenti termini e condizioni di un contratto che il debitore è considerato incapace di ottemperare in tempo, a causa delle sue difficoltà finanziarie, per garantire sufficiente capacità di servizio del debito; tale modifica non sarebbe stata concessa se il debitore non fosse stato in difficoltà finanziarie. Secondo: un totale o parziale rifinanziamento del contratto di debito, che non sarebbe stato concesso se il debitore non fosse stato in difficoltà finanziarie.

Come già spiegato sopra, così come le esposizioni "non-performing" anche le esposizioni "performing" possono contenere esposizioni "forborne". Le esposizioni "forborne" considerate "non-performing" sono: quelle che sono state classificate "non-performing" in seguito all'applicazione delle misure di concessione, quelle che già lo erano prima e le esposizioni "forborne" che sono state riclassificate dalla categoria performing.

## **I.2) Fattori determinanti**

### **I.2.1) Determinanti macroeconomiche**

Numerosi studi, prima e dopo la crisi, hanno posto l'accento sui fattori determinanti della quota di NPLs a livello macroeconomico.

Un primo elenco di elementi che possono influenzare il livello di NPLs è il seguente: livello del PIL (o GDP) e tasso di crescita dello stesso, tasso di cambio, tasso di inflazione, tasso di disoccupazione, tasso medio a credito per i nuovi prestiti, rapporto tra crediti in moneta estera e totale, avversione globale al rischio, debito pubblico in percentuale del PIL, surplus o deficit pubblico in percentuale del PIL, tasso di imposte sul reddito come percentuale del PIL, output gap (differenza tra PIL effettivo e potenziale), prezzi delle azioni e delle case.

Per ciascuno di questi si è andato a cercare di valutare, con diversi modelli econometrici, la significatività e il segno della relazione che possono avere con la quota di crediti deteriorati.

#### **Livello e crescita del PIL**

Si ritiene che la quota di crediti deteriorati sia legata al ciclo economico, in particolare essa ha un comportamento anticiclico. Infatti, diversi papers hanno trovato il livello del PIL e il suo tasso di crescita significativo e negativamente correlato con la quota di crediti deteriorati sul totale (Erdoğan, 2016; Klein, 2013; Messai, 2013; Nkusu, 2011; Tanasković,

2015).

Erdinç e Gurov hanno utilizzato dati dell'eurozona e dei paesi europei emergenti dal 2000 al 2011 ottenuti dal FMI, dalla Banca Mondiale e dall'EBA e hanno condotto una regressione econometrica utilizzando il modello OLS con variabili macroeconomiche e bancarie ed effettuando test che hanno confermato la robustezza del modello.

Klein si è focalizzato sull'Europa centrale, orientale e sud-orientale (CEESE) per il periodo 1998-2011, utilizzando dati sui bilanci delle singole banche provenienti da Bankscope e da Haver and World Economic Outlook. Ha utilizzato tre tecniche di stima alternative: un modello con effetti fissi per controllare per l'eterogeneità tra le banche, che è intuitivo ma rischia l'endogeneità della variabile ritardata; un difference GMM (metodo generalizzato dei momenti) di Arellano e Bond, che usa le variabili indipendenti ritardate come strumenti ma che può avere bassa precisione a causa di dimensione temporale limitata e alta persistenza e, infine, un system GMM di Blundell e Bond.

Messai e Jouini si sono occupati di 85 banche in Italia, Grecia e Spagna (cioè Stati che hanno avuto problemi di finanza pubblica dopo la crisi), per il periodo 2004-8, con dati di Bankscope per le banche e World Development Indicators e Global Development Finance per le variabili macroeconomiche. Hanno condotto una regressione con il rapporto dei NPLs sul totale dei prestiti come variabile dipendente.

Nkusu ha utilizzato nel suo studio un campione che copre dati annuali dal 1998 al 2009 per 26 economie avanzate; le sue fonti sono state Bankscope, GFSR, US Federal Reserve, Haver, WEO. L'autore ha utilizzato vari modelli: un modello OLS, modelli panel-corrected standard error, specificazioni alternative escludendo la variabile dipendente ritardata o gli effetti fissi, e il metodo generalizzato dei momenti. Ha stimato inoltre un modello VAR per analizzare l'interazione tra le variabili.

Tanasković e Jandrić hanno esaminato Stati dell'Europa centro-orientale e sud-orientale nel periodo 2006-2013 e hanno utilizzato un modello di regressione statico basato su dati panel provenienti da Eurostat e Haver and World Development Indicators.

La spiegazione del risultato trovato da questi autori è che la più alta crescita del PIL reale di solito si traduce in un maggiore reddito che migliora la capacità di servizio del debito di coloro che prendono in prestito.

In altri casi la crescita del PIL non è stata trovata significativa ma la sua variabile ritardata, cioè la crescita dell'anno precedente, sì, come nel caso dello studio di Anastasiou et al (2016) che hanno esaminato banche commerciali di 15 Paesi dell'area euro dal 1990 al 2015, utilizzando dati di Datastream. Essi hanno stimato tre modelli statici e tre modelli dinamici, introducendo prima solo variabili macroeconomiche, poi solo bancarie e poi

entrambe, in un contesto statico e dinamico.

Šcarica (2014) sostiene che la crescita del Pil reale sia il principale elemento determinante del tasso di NPLs durante il periodo da lei esaminato. Ha utilizzato dati aggregati a livello di nazione di 7 Paesi dell'Europa centrale e orientale, dal 2007 al 2012. Il modello è stato stimato con un dataset panel, utilizzando la stima OLS e includendo effetti fissi, lo stimatore con effetti fissi permette di rimuovere l'impatto delle caratteristiche costanti nel tempo delle variabili predittive.

Anche la Banca d'Italia in un occasional paper del 2011 di Bofondi e Repele ha sostenuto che nel periodo 1990-2010, per quanto riguarda le famiglie, il tasso di nuovi prestiti “cattivi” sullo stock di crediti deteriorati alla fine del precedente periodo varia inversamente rispetto alla crescita del PIL. I dati utilizzati sono della Centrale dei Rischi e dei reports di vigilanza della Banca d'Italia, la regressione utilizza una stima OLS con errori standard robusti di Newey-West.

Secondo Beck et al (2015), che si è basato su un campione di 75 Stati per un periodo di 10 anni, con dati del FMI e della Banca Mondiale, il PIL reale è stato il principale driver dei NPLs nella scorsa decade. È stato utilizzato, anche in questo caso, sia una stima con effetti fissi sia una stima con il difference GMM di Arellano e Bond.

Una spiegazione della relazione tra il ciclo economico e la qualità dei prestiti è la seguente: la fase di espansione economica è caratterizzata da un basso numero di cattivi prestiti, in quanto i consumatori e le imprese hanno sufficienti redditi e ricavi per coprire i loro debiti secondo le scadenze predefinite; se la fase di espansione continua, i crediti sono garantiti senza considerarne l'effettiva qualità, anche a causa della pressione competitiva e dell'ottimismo. Nella fase di recessione, dunque, si manifestano le conseguenze avverse dei “cattivi” prestiti, anche per colpa del declino nel valore delle garanzie (Messai, 2013; Nkusu, 2011).

### **Tasso di disoccupazione**

La disoccupazione ha una forte relazione positiva con i NPLs, la maggior parte degli studi precedentemente citati avvalorano questa tesi (Anastasiou, 2016; Bofondi, 2011; Klein, 2013; Messai, 2013; Nkusu, 2011; Šcarica 2014; Tanasković, 2015). La perdita del reddito conduce a maggiori difficoltà nell'adempiere agli obblighi creditizi. Oltre a ciò, l'aumento del tasso di disoccupazione limita il potere di acquisto delle famiglie ed è associato ad un decremento nella produzione di beni e servizi.

### **Tasso di cambio e di inflazione**

Queste due variabili possono produrre effetti ambigui.

Il tasso di cambio ha due effetti opposti: il deprezzamento rende più difficile ripagare



debiti in moneta estera ma può avere un effetto positivo aumentando il volume delle esportazioni e migliorando la situazione finanziaria. Nella ricerca di Tanasković (2015) il tasso di cambio è stato giudicato statisticamente significativo e positivamente correlato, così come anche il rapporto tra crediti in moneta estera e totale è significativo e mostra un segno positivo.

Klein (2013), invece, nel working paper del Fondo Monetario Internazionale sostiene che il deprezzamento del tasso di cambio (contro l'euro) aumenta i NPLs, ricavando questo risultato attraverso una regressione dinamica che ha come variabile dipendente il logaritmo dei NPLs (modello VAR). In questo caso, oltre ai dati in precedenza citati, ha utilizzato il Financial Soundness Indicators database e pubblicazioni del GFRS.

In aggiunta, il deprezzamento del tasso di cambio può portare a un incremento nei NPLs nei paesi con alto grado di prestiti in moneta estera a debitori unhedged (non coperti) (Beck 2015).

Si può concludere, dunque, che negli Stati in cui la moneta domestica non è il principale mezzo di credito si avranno i maggiori problemi con i crediti inesigibili, soprattutto in periodo di deprezzamento.

Per quanto concerne l'inflazione, essa può rendere il servizio del debito più facile riducendo il valore reale del credito e, di conseguenza, il rischio di credito nel breve termine, ma può ridurre i redditi reali se questi sono fissi.

L'inflazione è risultata non statisticamente significativa secondo Tanasković (2015) e Anastasiou (2016); diversamente, Klein (2013) ha trovato che l'aumento dell'inflazione porta all'aumento dei NPLs mentre, viceversa, l'incremento dei NPLs conduce alla riduzione dell'inflazione dell'indice dei prezzi al consumo. I risultati di Nkusu (2011) concordano che un aumento dell'inflazione porta a un incremento dei NPLs. Šćarica (2014) conferma l'ipotesi che l'inflazione influenzi negativamente la qualità degli asset bancari e che l'effetto negativo prevalga su quello positivo.

L'inflazione appare, al contrario, statisticamente significativa con impatto negativo sui NPLs secondo Erdinç (2016), ciò avviene anche perché è correlata con l'espansione del ciclo economico e quindi una fase positiva può ridurre le probabilità di defaults.

### **Output gap, avanzo/disavanzo pubblico e debito pubblico**

L'output gap teoricamente incorpora la potenziale crescita dell'economia riducendo i NPLs (Anastasiou, 2016), nello stesso studio il livello di debito e surplus pubblico non sono stati trovati significativi. Kauko (2012), studiando come lo scenario macroeconomico influenzi la qualità del credito, ha concluso che la crescita del credito e il deficit nel conto corrente di uno Stato predicono lo sviluppo dei NPLs, ma la crescita del credito non è un

fattore di rischio significativo se non è combinata con il deficit.

I dati del campione provengono da FMI, WEO database, IFS; il campione comprende 34 Stati (tutti quelli classificati come avanzati dal FMI più Stati UE emergenti), la variabile dipendente della regressione da lui condotta è la quota relativa di NPLs nel 2009 mentre la variabile conto corrente indica il surplus o il deficit nel 2005, i dati sulla crescita dei prestiti sono del 2000-2005.

Il rapporto dei NPLs con il debito privato e con la rischiosità del debito pubblico è esaminato nella sezione sugli effetti di feedback tra l'economia reale e finanziaria.

### **Prezzi delle azioni e delle case**

Secondo lo studio di Beck et al (2015) la caduta dei prezzi degli stock influenza negativamente la qualità delle attività bancarie, in particolare nei Paesi con grandi stock markets rispetto all'economia. Șcarica (2014) ha, infatti, trovato che l'indice dei prezzi delle azioni non è significativo in quanto gli Stati dell'Europa centro-orientale hanno un mercato azionario con una capitalizzazione ridotta.

Secondo Bofondi (2011) il livello di NPLs (per quando riguarda le famiglie) varia inversamente rispetto al prezzo delle case. Anche Nkusu (2011) conferma che cambiamenti nei prezzi delle case sono negativamente correlati con i NPLs.

### **Altri fattori macroeconomici**

Le imposte sul reddito in percentuale del PIL esercitano una forte influenza positiva (1%) sulla quantità di crediti deteriorati (Anastasiou, 2016).

Un altro fattore è l'avversione al rischio, misurata dalla volatilità implicita dell'indice di mercato S&P 500 (Klein, 2013); all'aumentare della volatilità aumentano i non-performing loans.

Il tasso di interesse reale risulta positivamente correlato con il livello di crediti deteriorati (Messai, 2013; Nkusu, 2011; Tanasković, 2015). Questo perché un incremento nel tasso di interesse riduce la capacità di servizio del debito, soprattutto se i tassi sono variabili.

## **I.2.2) Determinanti istituzionali**

La propensione all'accumulo di crediti deteriorati è probabilmente influenzata anche da fattori istituzionali come qualità del governo, forza degli standard di revisione contabile, sviluppo dei mercati finanziari, correttezza del sistema bancario, qualità del sistema giuridico.

Queste variabili sono più difficili da quantificare e da comparare tra Paesi diversi, quindi, nelle analisi econometriche in precedenza citate sono meno considerati.

Ad esempio, solo il livello del mercato finanziario è stato trovato statisticamente

significativo e negativamente correlato (Tanasković, 2015).

Invece lo sviluppo dei mercati finanziari per i crediti problematici, la qualità del sistema legislativo e degli standard contabili sono trattate ampiamente nella sezione delle soluzioni in quanto rappresentano alcuni dei principali ostacoli da affrontare per procedere alla risoluzione del problema.

### **I.2.3) Determinanti bancarie**

Alcuni dei fattori che si considerano avere un'influenza sul livello di crediti deteriorati delle banche sono: ROE (Return on equity: risultato netto/patrimonio netto), ROA (Return on assets: risultato operativo/totale attivo netto), tasso di prestiti su depositi, metodo di valutazione del rischio, rapporto tra capitale e attività, efficienza nei costi, coefficiente di adeguatezza patrimoniale minimo.

#### **Indici di bilancio**

Una più alta profittabilità (ROE) contribuisce a ridurre i NPLs (Anastasiou, 2016; Klein, 2013) e lo stesso si può affermare per il ROA (Anastasiou, 2016; Erdinç, 2016). Anche Messai e Jouini (2013) confermano una relazione negativa tra ROA e NPLs, spiegando che le banche più inefficienti, per generare profitti, sono obbligate a garantire crediti più rischiosi, e conseguentemente raggiungono livelli più alti di crediti deteriorati.

Il rapporto tra capitale e attività è anch'esso negativamente correlato con i NPLs (Klein, 2013).

Eccessivi prestiti, misurati dal rapporto prestiti su attività, incrementano i crediti deteriorati. Lo stesso vale per il livello di prestiti del passato/tasso di crescita dei crediti. (Klein, 2013). Tuttavia nello studio di Anastasiou (2016) il rapporto prestiti su depositi e la stessa variabile ritardata (che riflettono l'attitudine al rischio delle banche) sono stati trovati significati e correlati positivamente con il livello di crediti non performing solo nel modello che include solo le variabili bancarie, supportando solo in parte l'ipotesi di moral hazard, di cui si tratta in seguito.

La variabile accantonamenti per perdite su crediti è stata trovata positiva e significativa (Messai, 2013), sembrerebbe che le banche che prevedono alti livelli di perdite creino più alti accantonamenti.

In numerosi modelli, la variabile dipendente ritardata è significativa, confermando una considerevole persistenza del fenomeno dei NPLs. Ciò significa che i crediti deteriorati hanno una grande auto-correlazione: uno shock dei NPLs è probabile che abbia un effetto prolungato sul sistema bancario (Anastasiou, 2016; Beck, 2015; Bofondi, 2011; Erdinç, 2016; Klein,

2013).

Altre variabili come le dimensioni della banca e il rapporto spese su ricavi non sono state trovate significative (Klein, 2013).

### **Efficienza nella gestione dei costi**

Berger and DeYoung (1997) hanno esaminato quattro diversi fenomeni: bad luck, bad management, skimping e moral hazard, non mutuamente esclusivi, che determinano una relazione tra l'efficienza nella gestione dei costi e il problema dei prestiti. I dati riguardano osservazioni annuali delle banche commerciali degli Stati Uniti dal 1985 al 1994. La tecnica usata per testare le quattro ipotesi è il test di causalità di Granger, che indica quali ipotesi sono consistenti o inconsistenti con i dati.

#### **- *Bad luck***

In questo caso, problemi esterni (“cattiva sorte”) portano a un incremento nel problema dei prestiti per la Banca. Si ha, quindi, un incremento esogeno nei NPLs e, di conseguenza, anche la banca più efficiente deve sopportare costi aggiuntivi per il recupero o il default dei crediti. I risultati si sono dimostrati consistenti con la nozione che, dopo che i crediti sono scaduti, i costi operativi aumentano per la difficoltà di gestirli.

#### **- *Bad management***

Questo fenomeno è caratterizzato da bassa efficienza nei costi e basso controllo, monitoraggio e assicurazione dei crediti concessi, sia riguardo alle operazioni giornaliere sia riguardo alla gestione del portafoglio di crediti. Si nota un nesso di causalità con il livello di NPLs. L'ipotesi di cattivo management è sostenuta dal fatto che la profittabilità (ROE) è inversamente legata ai NPLs. (Klein, 2013).

Questa ipotesi ha un ordine temporale opposto rispetto a quella precedente (in quanto l'inefficienza è precedente al problema dei crediti) ma entrambe le ipotesi predicono che i NPLs siano negativamente correlati con l'efficienza dei costi.

#### **- *Skimping (“risparmiare”)***

Una grande efficienza nella gestione dei costi può portare a poche risorse allocate alla sottoscrizione e al monitoraggio dei crediti e ciò inevitabilmente influenza la qualità dei prestiti. “Risparmiare” sulla gestione dei crediti può apparire efficiente nel breve termine ma porterà a possibili costi per affrontare i maggiori problemi riguardanti la performance dei crediti in futuro. In questa ipotesi la correlazione tra NPLs ed efficienza nella gestione dei costi ha lo stesso ordine temporale del bad management ma ha un segno opposto: lo skimping mostra un rapporto positivo tra l'efficienza nei costi e i crediti deteriorati.

I risultati della regressione suggeriscono che l'ipotesi di bad management domina l'ipotesi di skimping per tutto il dataset; questo però non preclude la possibilità di skimping

nelle singole banche.

### **Moral hazard e rischio di credito**

L'azzardo morale è una forma di asimmetria informativa che avviene ex-post, ad esempio, dopo la firma di un contratto o l'erogazione di un finanziamento, in questo caso il soggetto che riceve il prestito intraprende attività più rischiose di quelle che avrebbe intrapreso con fondi propri per ottenere un rendimento maggiore, in quanto sa che il rischio viene trasferito al finanziatore, il quale non può controllare il suo comportamento.

Nello studio di Berger e DeYoung (1997) si asserisce che le banche con meno capitale (equity to asset ratio) rispondono incrementando la rischiosità del loro portafoglio di prestiti, cosa che porterà in media a più crediti deteriorati in futuro. Questa ipotesi non descrive esattamente il rapporto tra la misura dell'efficienza nella gestione dei costi e il problema dei crediti ma gli autori l'hanno inclusa poiché offre una spiegazione alternativa al problema e, perciò, se i potenziali effetti del capitale fossero ignorati, gli studi sugli effetti dell'efficienza nei costi sui crediti deteriorati sarebbero non obiettivi. Inoltre, l'azzardo morale può amplificare gli effetti delle tre precedenti ipotesi e, contemporaneamente, ognuna di quelle ipotesi può essere la causa primaria del capitale ridotto e degli incentivi all'azzardo morale.

I NPLs possono rappresentare, come precedentemente detto, una proxy per il rischio di credito. A questo proposito si esaminano alcuni studi riguardanti i fattori che determinano l'assunzione di rischi da parte delle banche. Il fatto che quest'ultime corrano maggiori rischi può essere legato proprio a fenomeni di azzardo morale.

Gropp et al (2014) hanno studiato l'effetto sulle banche, nello specifico sulle casse di risparmio, della rimozione delle garanzie governative sui depositi in Germania, nel 2001, per decisione dell'Unione Europea. Si tratta, quindi, di un evento esogeno, per cui le garanzie governative non sono state rimpiazzate da garanzie implicite. Gli studiosi hanno così approfittato di questo esperimento naturale unico per realizzare un approccio difference-in-differences, cioè studiare i differenti effetti di un trattamento (in questo caso la rimozione delle garanzie) tra un gruppo trattato e un gruppo di controllo (banche tedesche a cui le garanzie non sono mai state applicate). Il dataset proviene dalla German Savings Bank Association e comprende il periodo 1996-2006. Gli autori, dunque, si sono chiesti se la rimozione delle garanzie avesse portato a un aumento dei prestiti ai debitori più rischiosi (effetto charter value: un più alto charter value dovuto alle garanzie riduceva gli incentivi all'assunzione di rischi) o a una diminuzione (perché le garanzie favorivano il moral hazard). Il risultato è che le casse di risparmio hanno ridotto i debitori più rischiosi e, soprattutto, rafforzato gli standards per i nuovi debitori, riducendo l'assunzione di rischi (misurata dal Z-Score). Si conclude, pertanto, che le garanzie governative sono associate a forti effetti di

moral hazard e la loro credibile rimozione sarà essenziale nel ridurre il rischio di una futura instabilità finanziaria.

Hellmann, Murdock e Stiglitz (2000) sono, invece, partiti dal presupposto che i requisiti di capitalizzazione, che sono una delle soluzioni più implementate per risolvere il problema dell'assunzione di rischi eccessivi da parte delle banche, sono un metodo indiretto per abbassare i tassi sui depositi. Nel paper, perciò, trattano l'utilizzo di un limite massimo ai tassi sui depositi, per creare franchise value (il flusso scontato di profitti futuri) per le banche e per impedire alle banche di competere fra loro utilizzando tassi di deposito inefficienti.

Studiando con delle equazioni il problema del moral hazard delle banche in un ambiente dinamico sono riusciti a dimostrare che i requisiti di capitalizzazione da soli sono insufficienti come requisiti di regolamentazione prudenziale, mentre è consigliato un tetto ai tassi sui depositi. Secondo le loro considerazioni, il limite ai tassi di interesse sui depositi deve essere non vincolante così da essere determinato da forze di mercato, evitando che le banche competano attraverso strumenti non di prezzo meno efficienti.

Addirittura, poiché tenere capitale è costoso e riduce i profitti, se le banche sono abbastanza lungimiranti, l'aumento dei requisiti di capitalizzazione può portare ad incrementare l'incentivo al rischio, in quanto l'effetto negativo della diminuzione del franchise value può prevalere su quello positivo del maggiore capitale a rischio.

Si conclude che è sempre possibile trovare un regime regolatorio che utilizzi sia i requisiti di capitale che il controllo dei tassi d'interesse sui depositi che sia Pareto dominante rispetto a qualunque regime che utilizzi solo requisiti di capitale.

Kauko (2014) si è chiesto se la possibilità di un salvataggio (bailout) aumenti il rischio di azzardo morale o, al contrario, incrementi il franchise value delle banche, scoraggiando l'assunzione di rischi.

L'autore ha utilizzato i dati di World Bank Database con due sottocampioni: 29 Paesi che hanno sperimentato una crisi nel 1981-2003 e altre 20 nazioni per cui erano disponibili i dati, tuttavia, un problema centrale di quest'analisi è la dimensione ridotta del campione. La variabile dipendente (ammontare di NPLs sul totale nel 2009) è stata regredita, fra le altre, su varie variabili dummy che indicano se le banche sono state nazionalizzate o ricapitalizzate o hanno ricevuto garanzie globali dal governo. Le garanzie, all'opposto dei risultati di Gropp et al, sono risultate significative e negativamente correlate: i Paesi dove nelle passate crisi sono state offerte garanzie sui depositi sono state colpiti in modo relativamente moderato dalla crisi finanziaria globale. Ciò supporta l'ipotesi di franchise value, in contrasto con quella di moral hazard. La questione dell'effetto delle garanzie, dunque, è ancora aperta.

Infine, Haq e Heaney, usando dati di 17 istituzioni finanziarie di 15 Stati europei per il periodo 1996-2010, provenienti dai database Bankscope e Osiris, hanno studiato i fattori determinanti del rischio bancario in Europa, applicando il metodo generalizzato dei momenti two-step. Le variabili del rischio bancario considerate sono 5 in totale: 4 per il rischio di equity (rischio sistematico, rischio idiosincratico, rischio di tasso di interesse e rischio totale) e una misura di rischio contabile: il rischio di credito (accantonamenti per perdite su crediti/totale attività). Il principale risultato ottenuto è la prova di una relazione non lineare (a forma di U) tra il capitale delle banche e il rischio sistematico e di credito. Questo significa che il rischio bancario con l'aumentare del capitale inizialmente diminuisce (effetto regolatorio) finché raggiunge un minimo e in seguito aumenta (effetto di moral hazard).

Inoltre, è stata trovata una relazione negativa tra il dividend payout ratio e il rischio di equity, la quale indica che il pagamento di dividendi è un segnale positivo rispetto alle future aspettative di redditi; mentre è stata trovata una relazione positiva tra le attività fuori bilancio e il rischio bancario. Le dimensioni della banca hanno un rapporto positivo con il rischio totale e negativo con il rischio di credito e il rischio idiosincratico. Per quanto riguarda il charter value il rapporto con il rischio è ambiguo: negativo con il rischio di credito, come si legge anche nello studio di Gropp (2014), ma positivo per il rischio di equity.

### **Metodi di valutazione del rischio**

Si possono identificare due differenti categorie di metodi di valutazione del rischio: standardized (standardizzata) e IRB (Internal Ratings-Based).

Il primo è meno costoso, ed è utilizzato dalle banche più piccole e meno sofisticate che calcolano il requisito minimo di capitale richiesto per il rischio di credito sulla base sulla base di ponderazioni del rischio normative (Basilea 2), che dipendono dal tipo di credito, tipo di debitore e tipo di garanzia. La ponderazione del rischio dipende da rating esterni dei debitori (External Credit Rating Agencies) ed è utilizzato soprattutto nei Paesi dove la competizione tra banche è debole o dove le banche fanno affidamento su forti relazioni banca-cliente.

Sotto l'approccio IRB, invece, le banche sono autorizzate ad utilizzare il loro sistema per stimare i parametri di rischio richiesti, ossia la probabilità di default, la perdita in caso di default, e l'esposizione al default.

Secondo lo studio di Erdinç e Gurov (2016) le Banche dell'Eurozona in media sono meno remunerative ma più efficienti nella gestione dei costi. Hanno un controllo migliore sul rischio di credito e registrano significativamente meno NPLs comparate con le principali banche dei Paesi europei emergenti in entrambi i periodi.

Le Banche dell'Eurozona hanno aumentato l'utilizzo dell'IRB dal 3,5% prima della crisi al 39,1% nel periodo post-crisi nel tentativo di controllare il rischio di credito. Gli Stati

dell'Eurozona hanno accantonato significativamente meno riserve per il rischio di credito nel periodo post-crisi delle Banche dei Paesi europei emergenti, forse dovuto a un più intenso impiego di sistemi di gestione del rischio potenziati come l'IRB e il conseguente miglioramento nella qualità del credito.

Eccetto che per un'unica impennata iniziale nei NPLs in seguito all'implementazione dell'IRB, la correlazione è negativa tra utilizzo del metodo IRB e NPLs e diventa più forte in valore assoluto per i Paesi dell'Eurozona nel periodo post-crisi, mentre diventa più debole nelle economie dei Paesi emergenti.

Questo suggerisce che il problema dei cattivi prestiti nell'Europa emergente è diventato più sensibile al deterioramento delle condizioni macroeconomiche rispetto a fattori bancari specifici come la gestione del rischio di credito.

#### **I.2.4) Determinanti di mercato**

Un'ultima categoria di determinanti considerata da Vouldis e Louzis è quella delle determinanti di mercato: nuove costruzioni, vendite di nuove auto o vendite dei supermercati (variabili hard) e indicatori della fiducia delle imprese (variabili soft). Il loro studio mira a determinare i principali indicatori dei NPLs nel sistema bancario greco e prende in considerazione tre categorie di indicatori: bancari, macroeconomici e di mercato. Non considerano i NPLs aggregati ma suddivisi in tre categorie: prestiti alle imprese, prestiti al consumo e mutui.

Viene utilizzata la metodologia di previsione quasi-AIM (aggregating individual markets): è a metà tra l'approccio aggregato e l'approccio AIM, nel primo colui che fa la previsione usa i dati aggregati per prevedere la variabili di interesse, nel secondo caso le sottocomponenti individuali sono previste separatamente e poi aggregate. Questo approccio prende in considerazione l'eterogeneità delle banche e permette di ricavare previsioni sui NPLs. Il data set è composto da un panel bilanciato che comprende i dati di vigilanza delle nove più grandi banche greche dal 2003 al 2009.

Le variabili bancarie sono risultate il più versatile e il migliore indicatore dei NPLs tra tutte le categorie di NPLs probabilmente poiché sono "in tempo reale" e guardano al futuro. Questo sottolinea l'importanza degli indicatori di mercato come un segnale per il rischio di credito, ad esempio le vendite del supermercato hanno una performance eccellente per predire i due tipi di prestiti che riguardano le famiglie: prestiti al consumo (migliore predittore) e mutui (secondo migliore). Anche alcune variabili bancarie (come ROE, ROA, inefficienza) sono buoni predittori dei futuri NPLs per le imprese. Due variabili macroeconomiche: produzione



industriale e importazioni, sono buone rispettivamente per NPLs destinati al consumo e alle imprese.

## **CAPITOLO II: EFFETTI SU ECONOMIA REALE E CREDITO**

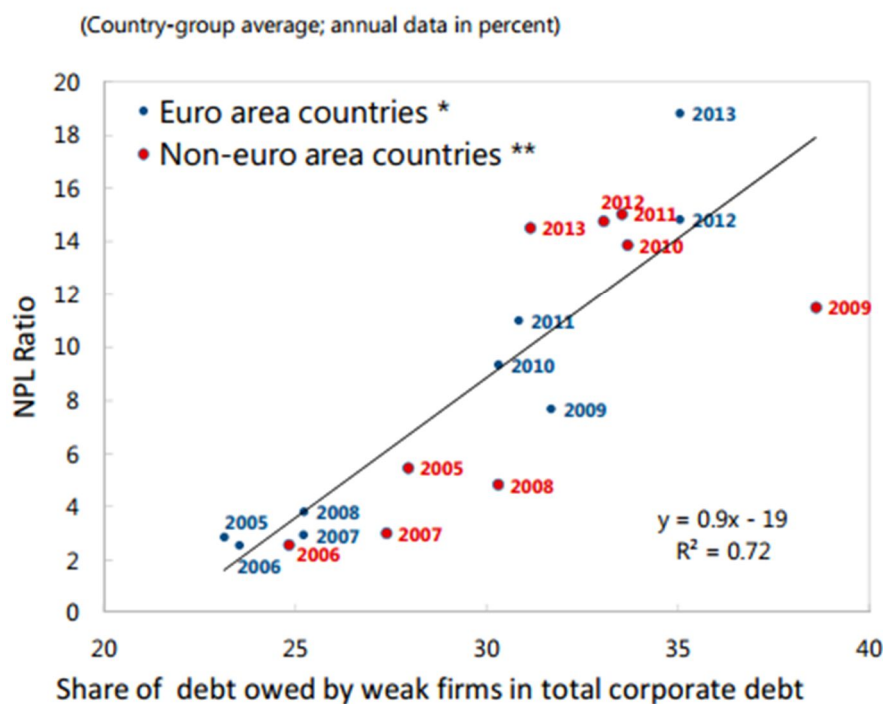
### **II.1) Effetti di feedback tra l'economia reale e finanziaria**

Vi è un circolo vizioso tra economia reale e NPLs. Dall'economia reale ai NPLs si ha la riduzione della capacità di ripagare il debito. Dai NPLs all'economia reale si hanno effetti attraverso il canale dell'offerta di credito e non.

Attraverso l'offerta di credito poiché essi incrementano l'incertezza sul capitale della banca e quindi il suo accesso ai finanziamenti, aumenta il premio per il rischio richiesto e questo fa alzare i tassi d'interesse e quindi può ridurre la crescita del credito, ciò è dovuto anche agli alti costi per gestire i NPLs e al capitale più basso dovuto agli accantonamenti (Klein, 2013; Tanasković, 2015). L'influenza dei crediti deteriorati sull'offerta di credito è trattata più specificamente nel paragrafo II.2 che propone una diversa interpretazione.

Attraverso altri canali, l'eccessivo indebitamento (debt overhang) può scoraggiare le imprese dall'investimento in nuovi progetti, che avrebbero un net present value positivo, giacché una gran parte, se non la totalità dei profitti, andrebbero ai creditori, adottando quindi un comportamento sub-ottimale (Myers, 1977). La rinegoziazione tra shareholders e creditori per abbassare il valore del debito in cambio di investimenti potrebbe alleviare questo problema.

Livelli persistenti di NPLs sono collegati con eccessi di debito irrisolti delle imprese. In media, il livello di NPLs aziendale è positivamente correlato con il livello aziendale di eccesso di debito, come mostra il grafico 1 (FMI, 2015).



Sources: Orbis; IMF's FSI; and IMF staff calculations.

Notes: (\*) Cyprus, Greece, Iceland, Italy, Portugal, and Spain; (\*\*) Bulgaria, Croatia, Hungary, Latvia, Lithuania, Serbia, and Slovenia. The x-axis is defined as the sum of debt owed by firms reporting a negative debt-to-EBIT ratio, divided by total debt owed by sample firms in each country and each year.

[Grafico 1 - Europa: NPLs e debito societario. Fonte: FMI, 2015]

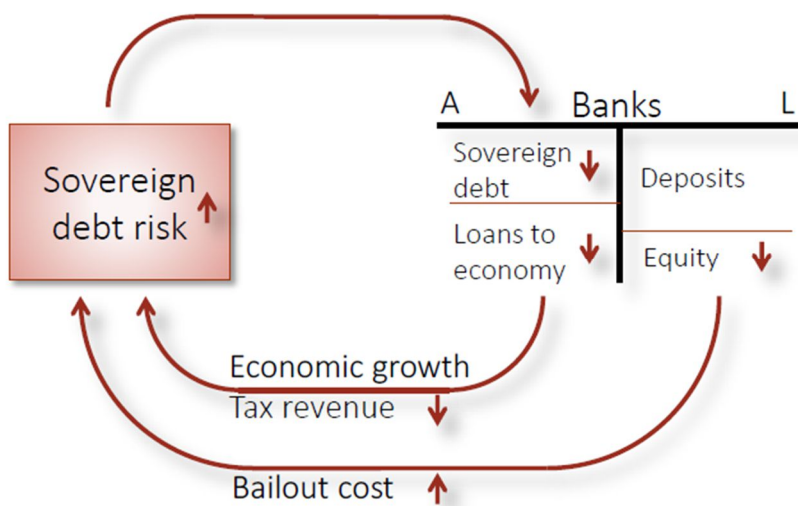
L'eccesso di debiti societari è collegato a investimenti più deboli e a una ripresa ritardata. Perciò, quando i crediti deteriorati sono numerosi e persistenti sono difficilmente smaltiti attraverso la normale ripresa del ciclo economico.

Se sono eccessivamente indebitate le imprese investono meno e le famiglie consumano meno, riducendo l'attività economica (Klein, 2013; Tanasković, 2015).

Un altro fenomeno che può influire sulla situazione dei bilanci delle banche è rappresentato dal nesso tra il rischio di credito del debito sovrano e quello delle banche. Questo nesso è stato definito Diabolic loop (Brunnermeier, Garicano, Lane et al, 2016) ed ha rappresentato il segno distintivo della crisi dei debiti sovrani del 2009-12 in Grecia, Italia, Portogallo, Spagna, Irlanda. Gli autori hanno individuato due feedback loops concomitanti: uno attraverso l'economia reale e uno attraverso il bailout. Innanzitutto, il deterioramento della capacità di credito dello Stato riduce il valore di mercato dei titoli pubblici domestici tenuti dalle banche. Questo riduce la solvibilità percepita delle banche e limita la loro attività di credito. La sofferenza delle banche aumenta la possibilità che le banche debbano essere "salvate" dal governo, ciò, a sua volta, incrementa ulteriormente la sofferenza del debito sovrano, generando il "bailout loop". Inoltre, l'impatto della riduzione del credito porta a una riduzione della crescita economica e quindi delle entrate fiscali, che contribuisce a ridurre la

solvibilità di questi Stati, innescando il “loop” dell’economia reale.

La soluzione proposta dagli studiosi per interrompere questo “circuito diabolico”, riducendo la sensibilità del debito sovrano posseduto dalle banche al rischio di credito sovrano, è che le banche detengano principalmente tranches senior di un portafoglio diversificato. Questa struttura può essere realizzata attraverso la cartolarizzazione: gli intermediari finanziari utilizzano un portafoglio di titoli di Stato dell’area euro ben diversificato per coprire l’emissione di una tranche senior chiamata “European Safe Bonds” (ESBies) e una junior chiamata “European Junior Bonds”. Gli ESBies avrebbero un’esposizione molto bassa al rischio sovrano avendo la doppia protezione della diversificazione e dal fatto che l’impatto di una sofferenza sarebbe prima assorbito dalla tranche junior. Tuttavia, si tornerà successivamente sull’argomento cartolarizzazione e, in generale, soluzioni al problema dei crediti deteriorati.



[Grafico 2 - Two Diabolic Loops. Fonte: Brunnermeier et al, 2016]

## II.2) Impatto sull’offerta di credito

Dopo aver discusso degli elementi che determinano e influenzano l’ammontare e la crescita/riduzione dei crediti deteriorati, ci si propone di esaminare il rapporto tra questi ultimi e l’offerta di credito. Si tratta di un tema molto dibattuto, in cui la posizione prevalentemente sostenuta dagli studiosi dell’argomento è a favore di un impatto negativo dei crediti deteriorati sull’attività creditizia delle banche (Klein, 2013; Tanasković, 2015).

Questo tema è trattato alla luce di un illuminante paper della Banca d’Italia del 2017 intitolato *Non-performing loans and the supply of bank credit: evidence from Italy*

(Accornero, Carpinelli et al.), che ha introdotto un nuovo punto di vista della questione, in primo luogo sottolineando l'importanza della distinzione tra stock e flussi di NPLs.

Le principali conclusioni cui perviene lo studio sono, innanzitutto, che il livello di NPLs di per sé non influenza l'attività creditizia delle Banche: la correlazione negativa tra tasso di NPLs e crescita del credito negli 8 anni dell'analisi (2008-2015) è quasi interamente guidata da fattori relativi alle imprese, una volta che questi sono stati appropriatamente considerati, l'attività creditizia della banca sembra incorrelata con il tasso di NPLs.

In secondo luogo, un aumento esogeno dei NPLs può avere un effetto negativo sull'attività creditizia della banca, similmente agli shock negativi sulle riserve di capitale.

La correlazione nei dati tra il livello dei crediti deteriorati e l'offerta di credito, trovata negli studi di autori precedenti, può essere causata da un deterioramento delle condizioni economiche che ha agito simultaneamente su banche (causando l'incremento dei NPLs) e aziende (portando a una caduta nella profittabilità e a un declino nella domanda di prestiti). Infatti, gli incrementi nei NPLs, essendo spesso anticipati da espansioni del credito e allentamento degli standards di controllo, sono anche associati con precedenti riduzioni nell'efficienza dei costi della banca, suggerendo che i due fenomeni (alti costi e alti NPLs) possono essere sintomi di un problema sottostante comune, come cattive pratiche di management, un fenomeno riguardo al quale è stata riportata prima la tesi di Berger e DeYoung.

Per comprendere meglio tali conclusioni è necessario capire come ci si è giunti: sono stati effettuati studi sia sulla correlazione che sulla causalità e, successivamente, ci si è concentrati su un evento di studio ovvero l'Asset Quality Review del 2014. Esso, insieme agli Stress Tests, faceva parte del Comprehensive Assessment con cui la BCE ha verificato la situazione dei principali 131 gruppi bancari europei (15 italiani), in preparazione dell'avvio ufficiale della Vigilanza unica europea (Single Supervisory Mechanism), ed è consistito in un controllo della qualità delle attività alla fine del 2013 (accuratezza della classificazione dei crediti in performing e non performing, l'adeguatezza dei relativi accantonamenti...).

Si esaminano nel dettaglio i passaggi dello studio, che ha utilizzato dati della Centrale dei Rischi, concentrandosi su tutte le aziende non finanziarie, anche molto piccole come imprese individuali, ma che include solo quelle che prendono in prestito da almeno due banche. La variabile dipendente è il credito concesso. Le principali variabili considerate sono le attività totali (come proxy della dimensione), Tier 1 Ratio (rapporto tra il Tier 1 capital e attività ponderate per il rischio) per indicare la capitalizzazione, ROE per la profittabilità, accantonamenti sui profitti operativi per valutare la rilevanza del flusso di accantonamenti annuali sui margini operativi e il rapporto costi/ricavi come una misura di efficienza.

### Delta of log Credit Granted

DATE	All banks	<i>of which: AQR Banks</i>	<i>of which: non-AQR Banks</i>	<i>of which: Mutual banks</i>
2008	-0.6	-1.5	1.3	3.0
2009	-3.3	-3.8	-2.3	0.9
2010	-1.4	-0.9	-2.2	-0.6
2011	-5.4	-5.8	-4.5	-2.9
2012	-7.2	-7.0	-7.6	-6.5
2013	-5.9	-6.0	-5.6	-4.0
2014	-2.1	-1.3	-3.6	-2.1
2015	-1.5	-0.9	-2.4	-1.0

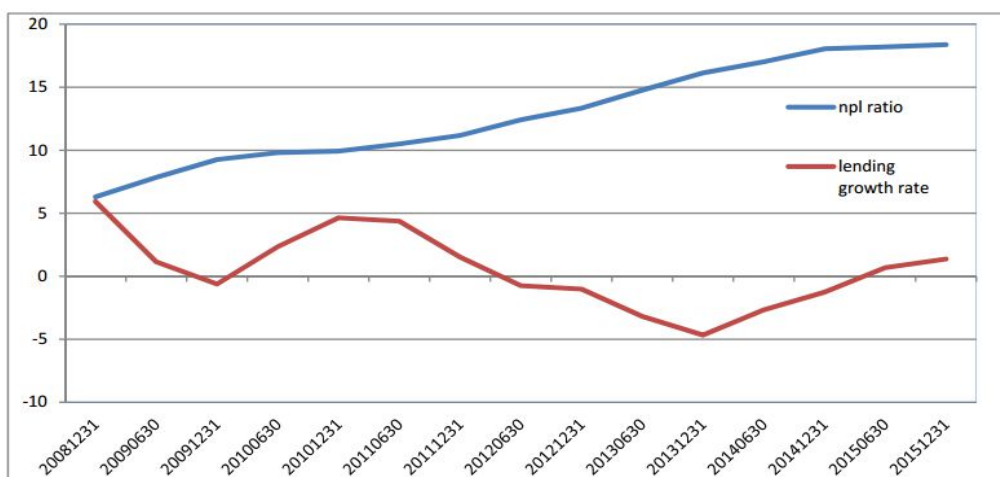
[Tabella 1 - Statistiche base sui dati della Centrale dei Rischi per alcune categorie di intermediari. Fonte: Banca d'Italia, 2017]

Usando il logaritmo del credito garantito, si vede nella tavola 1 che il credito concesso a tutte le imprese diminuisce in media in tutti gli anni sotto analisi.

All banks [millions of euros and per cent]								
DATE	<i>NPL ratio</i>	<i>Coverage ratio</i>	<i>Total assets</i>	<i>T1 ratio</i>	<i>Leverage ratio</i>	<i>Cost-income ratio</i>	<i>Loan loss provisions to operating profit</i>	<i>RoE</i>
2008	6.1	45.0	6,636	7.6	6.9	66.6	48.1	5.0
2009	9.0	39.5	6,836	8.9	7.1	61.7	60.4	4.1
2010	9.8	39.7	6,918	9.3	7.3	65.4	59.8	3.9
2011	11.0	39.8	6,964	10.1	7.5	67.6	66.6	-10.2
2012	13.2	39.3	7,138	11.1	7.1	60.9	80.4	-0.2
2013	15.9	41.7	6,725	11.1	7.1	65.7	128.8	-9.4
2014	17.7	44.5	6,706	12.3	7.1	62.0	102.1	-2.1
2015	18.1	45.4	6,696	12.7	7.2	63.7	70.3	2.7

[Tabella 2 - Caratteristiche delle banche. Fonte: Banca di Italia, 2017]

Si osservi la situazione generale delle banche: l'impatto degli accantonamenti (loan loss provisions) è cresciuto largamente tra il 2008 e il 2014, in particolare c'è stato un picco nel 2013-2014 associato con l'Asset Quality Review. All'opposto la profittabilità (ROE), che è declinata dall'inizio del periodo analizzato, è diventata negativa dal 2011 e di nuovo nel 2013. La capitalizzazione (T1 ratio) è cresciuta in questo periodo di 8 anni.

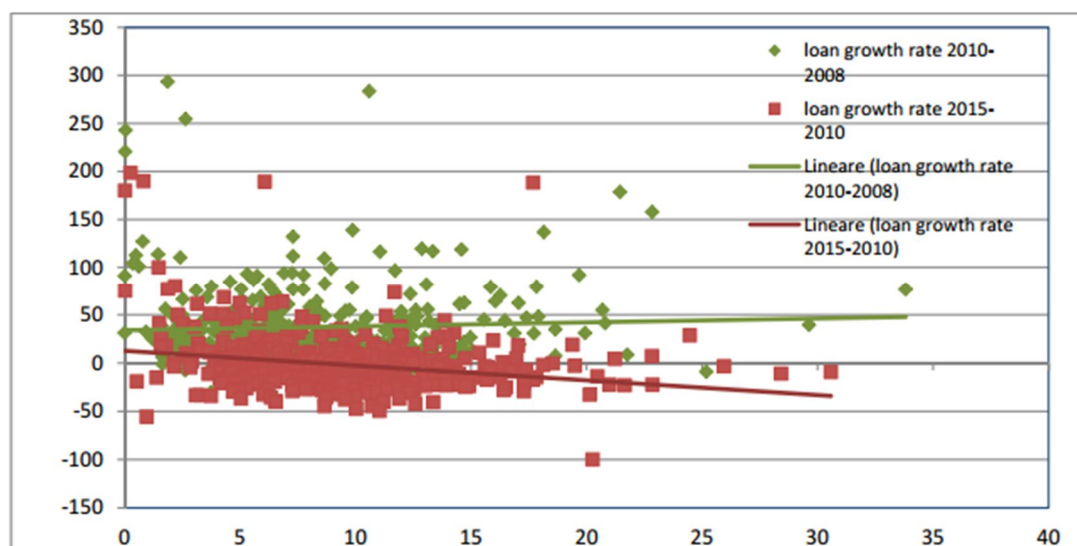


[Grafico 3 - Livello aggregato di NPLs e tasso di crescita dei prestiti, 2008-2015

Fonte: Banca d'Italia, 2017]

Il grafico 3 mostra la correlazione negativa tra livello aggregato di NPLs (linea blu) e crescita dei prestiti (linea rossa). La crescita del credito all'economia italiana è stata negativa per più di metà del periodo sotto esame. Il fenomeno è particolarmente pronunciato per i prestiti alle imprese.

Di seguito viene esaminata la correlazione tra il tasso di NPLs delle banche misurati in tre specifiche date e la loro conseguente performance in termini di attività creditizia e profittabilità. Nel 2008: all'indomani della crisi, alla fine del 2010 prima della crisi del debito sovrano, e alla fine del 2015 quando i precedenti impatti si sono completamente realizzati.

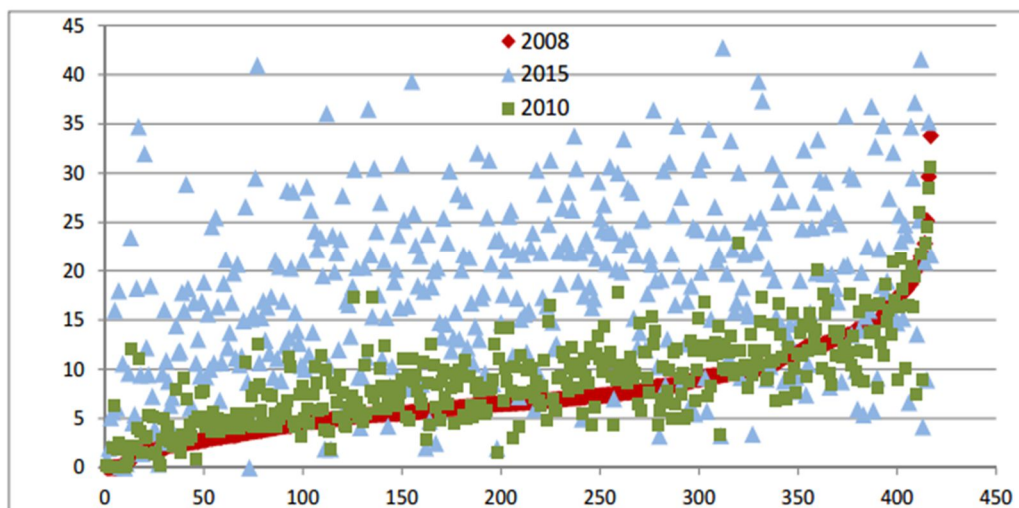


[Grafico 4 - Tassi di crescita dei crediti nel periodo 2008-2010 e 2010-15 per differenti livelli di NPLs iniziali nel 2008 e 2010. Fonte: Banca d'Italia]

In questo grafico sono tracciati i tassi di crescita del credito delle banche sull'asse verticale rispetto al tasso iniziale di NPLs sull'asse orizzontale. Nei primi due anni dopo la crisi (2008-2010) la correlazione è stata molto debole, più positiva che negativa (linea di

tendenza verde).

Al contrario dal dicembre 2010 le banche con più alti NPLs sembrano aver prestato di meno, quindi si hanno maggiori NPLs e minore crescita dei prestiti concessi (linea di tendenza rossa).



[Grafico 5 - Tasso di NPLs a livello bancario nel 2008, 2010 e 2015. Fonte: Banca d'Italia, 2017]

Il grafico 5 rappresenta le banche sull'asse orizzontale classificate in base ai loro livelli di NPLs precedenti alla crisi e mostra come questi livelli sono cambiati tra il 2008 e il 2015.

I livelli iniziali sono in rosso (2008) e vanno dallo 0 al 32%, le osservazioni del 2010 sono in verde e la distribuzione è praticamente invariata. Le osservazioni del 2015 sono in blu.

Dalla fine del 2015 l'incremento nei NPLs è più pronunciato e, più importante, la classificazione iniziale delle Banche è completamente persa. Si deduce che le condizioni cicliche dell'economia italiana, come il rischio sistematico comune a tutte le banche, sono driver importanti dei NPLs.

Tracciando le varie correlazioni tra i crediti deteriorati e altre variabili si conclude che la correlazione tra NPLs e totale delle attività nel 2010 era negativa, cioè i NPLs erano concentrati nelle banche più piccole, nel 2015 sono aumentati per tutte le banche indipendentemente dalla loro dimensione. La correlazione tra NPLs e capitale è abbastanza debole e cambia segno nel tempo, con elevata concentrazione nelle banche meno capitalizzate. Nell'ambito della correlazione tra NPLs e rapporto costi/ricavi i costi operativi sembrano positivamente correlati con la qualità del credito in tempi di bassi NPLs: potrebbe essere che l'alta presenza del personale della banca e gli alti investimenti in IT rendano gli intermediari più capaci di monitorare la loro clientela.

Per determinare la causalità, viene stimata l'equazione dell'offerta di credito dove i



NPLs figurano come un potenziale driver dell'attività creditizia delle banche. Gli effetti delle imprese fissi nel tempo (firm-time fixed effects) sono usati per controllare i cambiamenti nelle caratteristiche dei debitori e i cambiamenti nella domanda.

Si presenta la regressione poiché ritenuta fondamentale ai fini del ragionamento sulle conseguenze dei crediti deteriorati sull'offerta di credito.

$$\Delta Loans_{ijt} = \alpha_{jt} + \alpha_i + \gamma NPL_{i,t-1} + \sum_k \beta_k X_{ki,t-1} + \varepsilon_{ijt}$$

La variabile dipendente, come già preannunciato, è la crescita annuale dei crediti concessi dalla banca i all'impresa j al tempo t,  $\alpha_{(j,t)}$  indica gli effetti fissi specifici dei debitori variabili nel tempo,  $\alpha(i)$  sono gli effetti fissi bancari e X i vari controlli a livello di banca.

Intuitivamente, finché gli shocks dal lato della domanda che affliggono l'impresa j influenzano tutte le sue relazioni debitorie nella stessa maniera, l'effetto fisso  $\alpha_{(j,t)}$  garantisce che la influenza degli shock dal lato della domanda sia rimossa dai dati e che i regressori rimanenti catturino esclusivamente i fattori dal lato dell'offerta.

Se il regressore NPL risultasse negativo, ( $\gamma$  minore di 0) significherebbe le banche con NPLs più alti hanno prestato meno a un'impresa j per qualsiasi livello dato delle caratteristiche del debitore.

VARIABLES	(1) No fixed effects	(2) Firm fixed effects	(3) Firm*time Fixed effects	(4) Firm*time FE Relationship ctrls	(5) Firm*time FE Relationship ctrls Bank fixed effects	(6) Firm*time FE Relationship ctrls Bank*firm fixed effects
Net NPL ratio	0.0741 (0.0667)	-0.287*** (0.0735)	0.0282 (0.0759)	-0.0605 (0.0770)	-0.0650 (0.129)	-0.206 (0.133)
Drawn over granted				-0.0162*** (0.00348)	-0.0113*** (0.00267)	-0.00584 (0.00478)
Share of Overdraft				0.0999*** (0.00432)	0.0929*** (0.00357)	0.199*** (0.00925)
Share of Total Granted				-0.308*** (0.0135)	-0.323*** (0.0125)	-1.898*** (0.0272)
Constant	-4.203*** (0.530)					
Observations	911174	910124	897844	897844	897841	845230
R-squared	0.000	0.092	0.351	0.374	0.376	0.579

Robust standard errors in parentheses  
\*\*\* p<0.01, \*\* p<0.05, \* p<0.1

[Tabella 3 - Regressione del tasso netto di NPLs. Fonte: Banca d'Italia, 2017]

Nella tabella, in colonna 3 si vede che, anche senza variabili aggiuntive di controllo, Net NPL ratio è statisticamente non significativo: il comportamento di due ipotetiche banche nei confronti di un comune debitore j al tempo t non è influenzato dal tasso di NPLs.

La mancanza di significatività del regressore implica che la correlazione tra il tasso di NPLs e la crescita del credito nei dati è guidata dalle variazioni nelle caratteristiche del

debitore.

Questa conclusione è confermata se controlliamo aggiungendo alcune delle caratteristiche osservabili del rapporto tra banca e impresa (colonna 4) e gli effetti fissi a livello bancario (colonna 5) (es. Business model). Anche includendo caratteristiche bancarie variabili nel tempo (dimensione, capitalizzazione, ROE), il tasso di NPLs rimane non significativo.

Il capitale è positivo e significativo in tutte le specificazioni; le dimensioni hanno un effetto significativo e negativo sul credito se sono inclusi gli effetti fissi, cioè le banche troppo grandi rispetto alla dimensione media nel periodo sono relativamente meno disposte a offrire nuovo credito.

In una versione alternativa della regressione il tasso di NPLs è sostituito dal flusso di nuovi cattivi prestiti sui prestiti da rimborsare. Questa variabile risulta statisticamente significativa, sebbene debolmente. È una prima evidenza che gli shock nei NPLs contano anche se il tasso di NPLs di per sé no.

Si esamina poi l'effetto dell'evento di studio precedentemente citato: l'Asset Quality Review del 2014. Si vuole comparare l'attività creditizia delle banche sottoposte ad AQR e quelle non, prima e dopo di esso. Si considera il 2012-3 periodo pre-trattamento e il 2013-4 periodo post-trattamento. L'AQR ha portato a un incremento degli accantonamenti e dei requisiti nelle banche partecipanti.

La variabile dipendente della regressione in Tabella 4 è il logaritmo del cambiamento nella crescita del credito.

VARIABLES	(1)	(2)	(3)	(4)
AQR bank	5.343*** (1.543)		12.12*** (4.032)	
AQR bank * post AQR	8.702*** (2.738)	8.911*** (2.785)	4.110 (5.796)	0.905 (6.848)
NPL ratio			0.151 (0.205)	0.779** (0.379)
Npl ratio * post AQR			-0.115 (0.161)	-0.253 (0.197)
Npl ratio * AQR bank			-0.977** (0.493)	-3.109** (1.513)
Npl ratio * AQR bank * post AQR			0.713 (0.651)	1.679* (0.943)
Relationship level controls	yes	yes	yes	yes
Firm*Time fixed effects	yes	yes	yes	yes
Bank fixed effects	no	yes	no	yes
Observations	633978	633968	595319	595316
R-squared	0.423	0.429	0.429	0.433

Robust standard errors in parentheses

\*\*\* p<0.01, \*\* p<0.05, \* p<0.1

[Tabella 4 - Banche soggette e non soggette ad AQR. Fonte: Banca d'Italia, 2017]

Grazie alla regressione in tabella possiamo concludere che i NPLs di per sé non indeboliscono la crescita dell'attività creditizia, infatti il tasso NPL ha un sorprendente coefficiente positivo. Nonostante ciò, l'interazione negativa tra il tasso di NPL e la dummy AQR indica che le

banche sottoposte ad AQR che hanno una maggiore quota di esposizioni non-performing prestano in media relativamente meno; supportando il caso di un differente comportamento tra le banche AQR basato sulla qualità del credito iniziale. Dopo le revisioni introdotte dall'AQR l'impatto del tasso di NPLs tra le banche che hanno subito l'AQR sembra mitigato.

Il focus dell'analisi viene quindi spostato su due nuove misure di cambiamento nella qualità del credito: il flusso di accantonamenti su profitti operativi nel 2014-5 (Provisions/Operating Profits) e il flusso di nuovi NPLs sul totale di prestiti da rimborsare (New Default rate). Entrambi misurano di quanto la qualità del credito si è deteriorata nel periodo sotto analisi. Poiché si ricerca l'effetto di una variazione nella qualità del credito, queste misure di flusso sono più informative della quota sottostante di NPLs.

Queste due misure sono le nuove variabili indipendenti mentre la variabile dipendente della regressione rimane la medesima. Nel caso della prima regressione, il coefficiente di interesse (quello associato a Provisions/Operating profits) è negativo in 4 specificazioni su 6. Questo suggerisce che l'aggiustamento negativo che le banche hanno realizzato dopo l'AQR ha avuto un impatto negativo sull'attività creditizia. Nella seconda regressione la variazione sui tassi di default (il regressore New Default rate) ha un impatto negativo sul credito in 4 specificazioni su 6.

Si può dunque concludere dai risultati presentati che gli shocks esogeni sul tasso di NPLs delle banche possono avere, come altri shocks che indeboliscono la capitalizzazione, la liquidità o la profittabilità, effetti negativi sull'offerta di credito. Questa scoperta è un segnale che il declino nella profittabilità dell'impresa, nelle opportunità di investimento e nella domanda di credito può essere il fattore comune che causa sia la crescita dei NPLs che il crollo nei flussi di credito, come prima ipotizzato.

Un corollario della scoperta è che il tasso di NPLs di per sé è improbabile che costituisca un problema. Le banche sono equipaggiate per avere a che fare con esposizioni non-performing e in una situazione statica non dovrebbero cambiare il livello del credito.

Il risultato della ricerca mostra che, nonostante l'effetto causale rivelato dalla regressione IV, l'AQR non ha diminuito l'offerta di credito bancario. L'impatto negativo del controllo su alcuni elementi chiave del bilancio, inclusi i NPLs, deve essere stato quantitativamente limitato e più che compensato dall'impatto positivo della maggiore fiducia e trasparenza. Anzi, l'analisi suggerisce che l'impatto totale dell'AQR sull'attività creditizia delle banche sia stato più positivo che negativo.

I NPLs possono ovviamente influenzare l'offerta di credito attraverso altre dimensioni, per esempio rendendo i prestiti più costosi o causando problemi di razionamento. Sarebbe auspicabile una più accurata ricerca su queste possibilità.

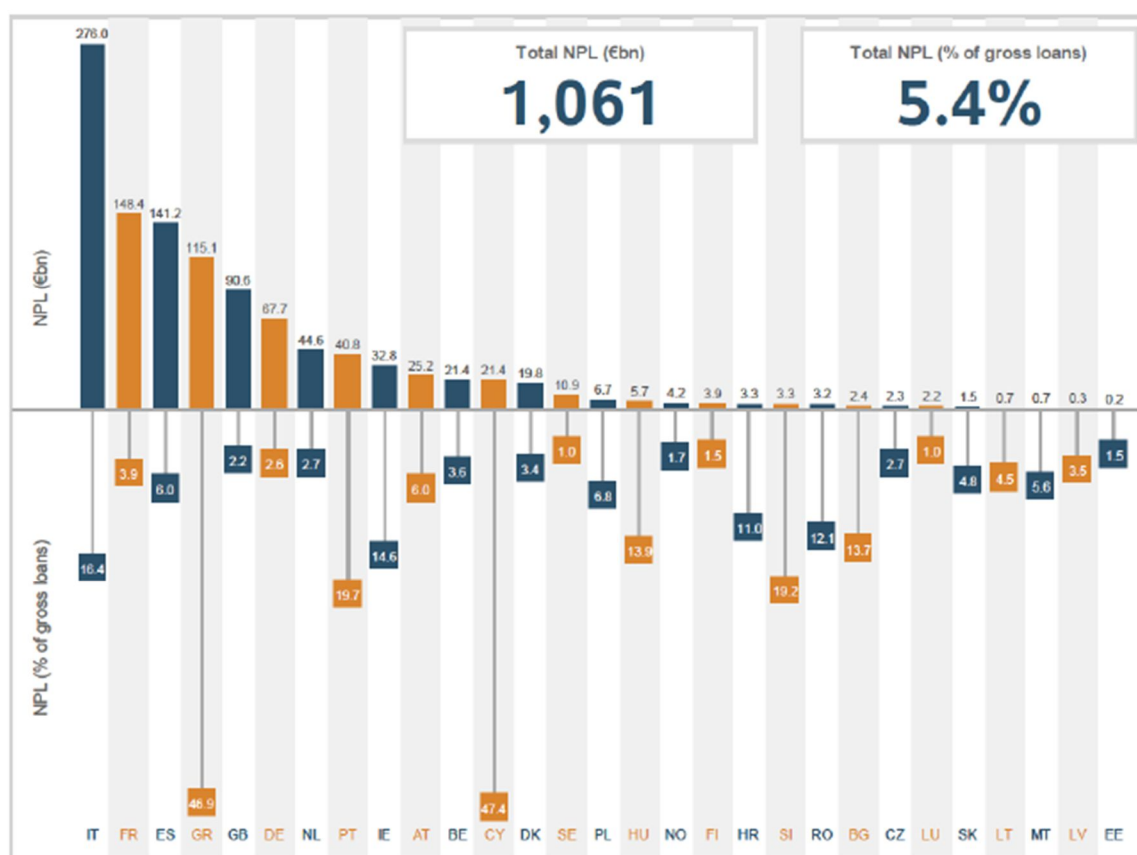
I dati empirici ci dicono che il tasso di NPLs importa davvero solo quando fluttuano per ragioni esogene, quindi possiamo affermare che un giudizio sul fatto che costituiscano o no un problema dovrebbe essere condizionato a una chiara identificazione della strategia e una stima affidabile della natura e della portata dello shock affrontato dalla banca. Al contrario, forzare le banche a liquidare i NPLs può non essere l'opzione migliore per dare impulso al credito, anzi, può essere controproducente: se la liquidazione genera perdite abbastanza grandi da ridurre la capitalizzazione, allora l'impatto delle vendite sull'offerta di credito potrebbe essere più negativo che positivo.

# CAPITOLO III: GESTIONE DEI CREDITI DETERIORATI NEL CONTESTO ATTUALE

## III.1) Situazione attuale

Si giunge a delineare la situazione attuale in Europa e, prevalentemente, in Italia, soprattutto con dati quantitativi e analitici che permettono di dipingere il quadro dei principali indicatori economici che riguardano i crediti deteriorati e il loro andamento.

Andrea Enria, nella sua presentazione al seminario dell'European Stability Mechanism sui rischi e il recupero delle banche europee di gennaio 2017, sostiene che il tasso di NPLs ha continuato il trend del trimestre precedente, diminuendo di 10 punti base fino al 5,4% nel terzo trimestre 2006. Nel grafico 6 si può vedere il livello di NPLs assoluto e relativo al totale dei prestiti, per nazione europea, nel giugno 2016.

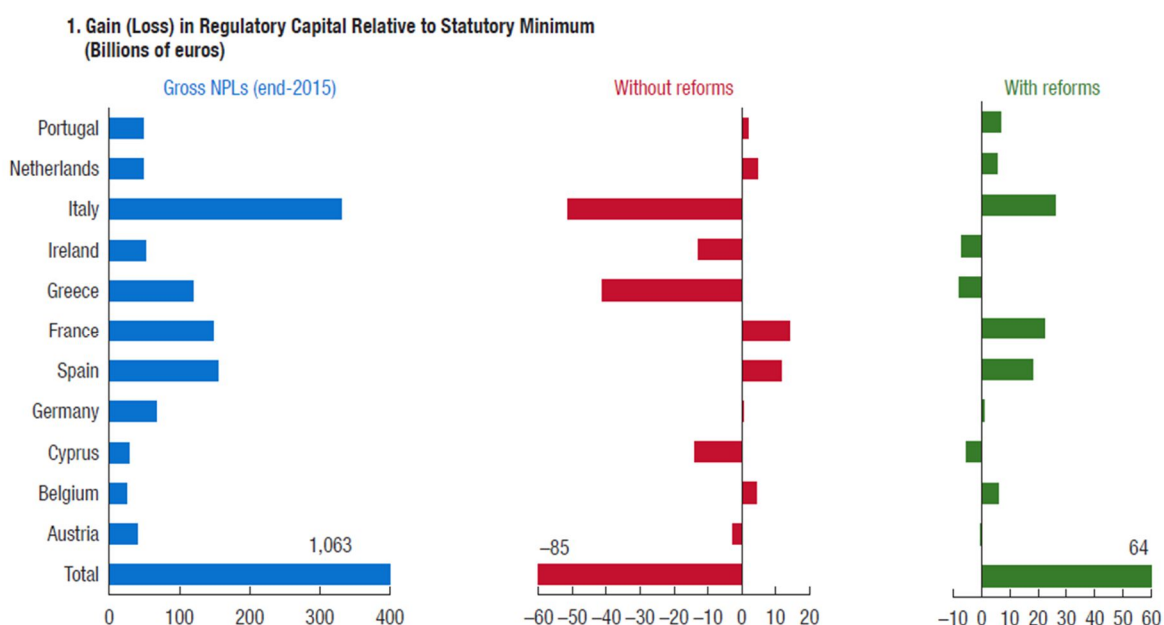


[Grafico 6 – NPLs in Europa: dettaglio per Paese (giugno 2016). Fonte: ESM, 2017]

Nel Global Financial Stability Report del Fondo Monetario Internazionale dell'ottobre 2016 il primo capitolo è dedicato ai problemi di instabilità finanziaria in un'era di bassa

crescita e bassi tassi d'interesse e viene trattato il problema di ridurre i NPLs e affrontare l'inadeguatezza del capitale nelle banche in difficoltà. Si spiega che autorità europee e statali stanno adottando misure per ridurre il costo di rimuovere i crediti deteriorati dai bilanci e per velocizzarne il recupero in caso di insolvenza, riducendo il rischio dell'investimento in bad loans e aumentandone il tasso interno di rendimento. Ciò potrebbe alzare il prezzo che una terza parte interessata sarebbe disposta a pagare di circa il 20% in media.

Secondo i risultati di un'analisi di sensitività che incorpora queste riforme e il livello corrente degli accantonamenti per crediti deteriorati, l'impatto netto nell'area euro di vendere i NPLs potrebbe cambiare da una perdita di 85 miliardi a un incremento di 64 miliardi per quanto riguarda il capitale minimo richiesto, come mostra il grafico 7. I dati utilizzati provengono da Bankscope, EBA, EBC, Banca Mondiale e altre fonti.



[Grafico 7 - Impatto stilizzato sul capitale netto della cessione dei NPLs per le banche dell'area euro. Fonte: FMI, 2016]

Risulta difficile ripulire le banche dei NPLs senza contemporaneamente migliorarne strutturalmente la profittabilità a livelli sostenibili.

Le autorità italiane hanno adottato una strategia con più canali d'azione per rafforzare il sistema bancario: sarà spiegata in dettaglio nel paragrafo sui provvedimenti in attuazione. Sarebbe auspicabile anche che fosse valutata la qualità delle attività per le banche più piccole non soggette al comprehensive assessment 2014 della BCE e monitorati i risultati della riduzione dei NPLs. Infine, le riforme dovrebbero essere estese ai prestiti esistenti come a quelli nuovi.

Possibili passività per il governo derivanti dal supportare il settore bancario potrebbero avere un impatto importante, rischiando di causare un feedback loop avverso tra banche e

Stato (diabolic loop).

Una presentazione esaustiva della situazione attuale, con dati aggiornati al 21 aprile 2017, si ha dal Rapporto sulla Stabilità Finanziaria della Banca d'Italia (numero 1/2017).

Per quanto riguarda il credito bancario al settore privato, esso è ancora frenato dal basso livello della domanda di finanziamenti da parte delle imprese e dall'incertezza elevata che porta le banche ad essere più prudenti. Il credit-to-GDP gap (cioè la differenza tra il livello di credito su PIL e il suo trend a lungo termine) è ampiamente negativo (dieci punti percentuali sulla base della metodologia del Comitato di Basilea) e in prospettiva rimarrà stabilmente negativo, anche se la crescita del credito fosse molto più rapida di quella prevista dallo scenario base. Infatti, famiglie, imprese e banche sono influenzate nelle loro decisioni dall'incertezza sulle prospettive future, questa può avere un effetto negativo su consumi, investimenti e sull'offerta di finanziamenti a lunga scadenza. Il grado di incertezza viene misurato con l'EPU (economic policy uncertainty) index, che si basa su quanto frequentemente si fa riferimento all'incertezza sulle politiche economiche nell'ambito dei principali quotidiani europei. Tra la fine del 2015 e il marzo del 2017 è aumentato del 60% e, perciò, può aver causato, insieme ad altri fattori, la riduzione della probabilità di approvazione delle richieste di nuovi fidi.

Per quanto concerne il deficit e il debito pubblico, il rapporto tra debito e PIL è aumentato di 0,6 punti percentuali fino al 132,6%, mentre il rapporto tra l'indebitamento netto delle Amministrazioni pubbliche e il PIL è diminuito di 0,2 punti percentuali fino al 2,4%.

Nell'ambito del settore immobiliare, nell'ultimo trimestre 2016 il rapporto tra i nuovi crediti deteriorati e quelli sani all'inizio del periodo si è ridotto per famiglie, società immobiliari e imprese di costruzione. Per le banche di questo settore, si prevede per quest'anno e per il prossimo un'ulteriore riduzione dei rischi.

Si sottolinea che la situazione finanziaria delle famiglie è migliorata per l'aumento del reddito disponibile, i tassi di interesse molto contenuti, e la maggiore diversificazione dei portafogli. Cresce l'indebitamento delle famiglie verso banche e società finanziarie: nel 2016 le nuove erogazioni sono aumentate di un quarto rispetto all'anno prima, ma comunque a un livello nettamente inferiore rispetto a quello di altri Paesi o dell'Italia pre-crisi. Aumenta anche la quota dei mutui a tasso fisso (32%). La migliore capacità di servizio del debito fa sì che all'appena citato aumento dell'indebitamento non consegua un aumento delle insolvenze. Il tasso di deterioramento dei prestiti alle famiglie è diminuito toccando il livello più basso di questo decennio (1,5%) e anche l'incidenza dei prestiti deteriorati sul totale si è ridotta al 10,3%.

Per le imprese si nota lo stesso fenomeno: migliora la loro situazione finanziaria grazie alla ripresa economica che spinge in alto gli indici di redditività, di conseguenza si riduce il tasso di deterioramento dei prestiti bancari (3,6%) e il numero dei fallimenti. Rimane bassa, invece, la domanda di finanziamenti perché rimangono bassi gli investimenti mentre aumenta l'autofinanziamento.

*(miliardi di euro; valori percentuali; dicembre 2016)*

VOCI	Esposizioni lorde	Esposizioni nette	Garanzie reali (2)	Garanzie personali (2)	Tasso di copertura dei crediti non assistiti da garanzia
<b>imprese</b>					
Crediti deteriorati verso clientela	243	118	119	46	63,3
<i>di cui: sofferenze</i>	150	54	66	35	77,4
<b>famiglie consumatrici</b>					
Crediti deteriorati verso clientela	53	30	36	2	66,9
<i>di cui: sofferenze</i>	35	16	24	1	77,7
<b>totale settori (3)</b>					
Crediti deteriorati verso clientela	312	156	160	49	62,8
<i>di cui: sofferenze</i>	191	72	92	36	77,3

**[Tabella 5 - Crediti deteriorati e garanzie delle banche italiane per settore di controparte. Fonte: Banca d'Italia, 2017]**

Del miglioramento della capacità del rimborso del debito di famiglie e imprese beneficiano le banche italiane. Nel corso del 2016 le rettifiche di valore per crediti deteriorati hanno portato alcuni intermediari a perdite importanti. Banca Monte dei Paschi di Siena, Banca Popolare di Vicenza e Veneto Banca hanno fatto richiesta al Governo e alla BCE e alla Commissione europea, presentando piani di ristrutturazione, per utilizzare lo strumento della ricapitalizzazione precauzionale.

Non mancano, tuttavia, i rischi legati alla bassa redditività e all'elevata incertezza che potrebbe incrementare l'avversione al rischio degli investitori e quindi creare difficoltà nel reperimento di capitale sul mercato.



(miliardi di euro e valori percentuali; dicembre 2016)

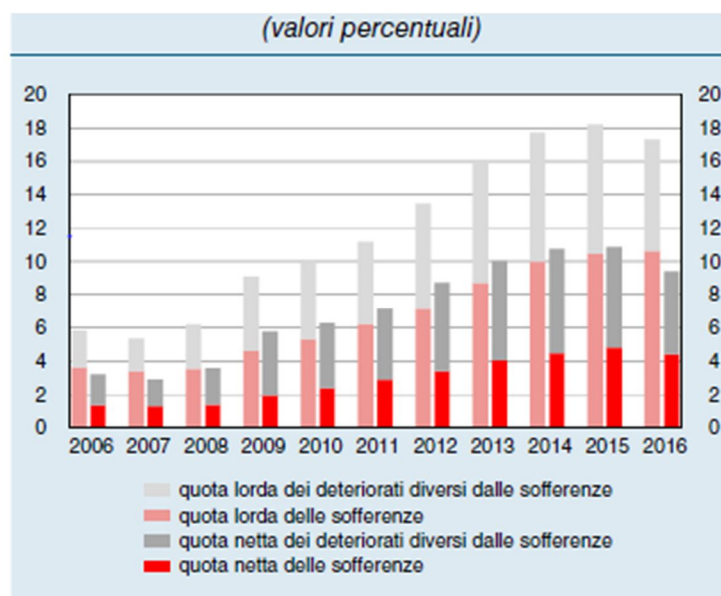
	Banche significative (2)					Banche meno significative (2)					Totale (2)				
	esposizioni lorde	esposizioni nette	composizione percentuale lorda	composizione percentuale netta	tasso di copertura	esposizioni lorde	esposizioni nette	composizione percentuale lorda	composizione percentuale netta	tasso di copertura	esposizioni lorde	esposizioni nette	composizione percentuale lorda	composizione percentuale netta	tasso di copertura
<b>Crediti verso la clientela (3)</b>	<b>1.519</b>	<b>1.373</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>9,6</b>	<b>312</b>	<b>283</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>9,3</b>	<b>2.017</b>	<b>1.830</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>9,3</b>
<i>In bonis</i>	1.251	1.244	82,4	90,6	0,6	252	250	80,6	88,2	0,7	1.667	1.657	82,7	90,6	0,6
Deteriorati	267	129	17,6	9,4	51,7	61	33	19,4	11,8	44,8	349	173	17,3	9,4	50,6
sofferenze (4)	165	61	10,9	4,4	63,1	36	15	11,5	5,4	57,8	215	81	10,7	4,4	62,3
inadempienze probabili	98	65	6,4	4,7	33,7	22	16	7,0	5,6	27,9	126	85	6,3	4,7	32,6
scaduti	5	4	0,3	0,3	24,7	3	3	0,9	0,9	9,4	8	7	0,4	0,4	19,4

[Tabella 6 - Qualità del credito: importi, incidenze e tassi di copertura dei crediti deteriorati. Fonte: Banca d'Italia, 2017]

Come si osserva nella tabella 6, le esposizioni al netto delle rettifiche di valore sono pari a 173 miliardi (con una diminuzione di 18 miliardi rispetto al giugno 2016) ovvero i crediti deteriorati sono il 9,4% del totale dei crediti. Le cessioni di sofferenze sono state di 8 miliardi al lordo delle rettifiche. Ad esempio, UniCredit, ha effettuato una parte rilevante di rettifiche in quanto nei prossimi mesi ha in programma una cessione di 17,7 miliardi di sofferenze lorde a un prezzo medio del 13% (del valore medio di bilancio); si tratta di un prezzo più basso rispetto alla media delle operazioni simili, a causa del fatto che le posizioni in sofferenza di questo portafoglio nei confronti di imprese sono senza garanzie per la maggior parte e classificate come sofferenze da lungo tempo.

Va segnalato, inoltre, che la BCE ha pubblicato in marzo 2017 le linee guida per le banche sui crediti deteriorati, secondo queste ultime si chiede alle banche di dotarsi di strategie e di piani operativi di medio termine per ridurre la consistenza, senza dare, però, degli obiettivi quantitativi. Queste regole non sono vincolanti. I piani di gestione dei crediti deteriorati possono comprendere: unità di gestione interne, società esterne o cessione di portafogli. Secondo Sabatini, direttore generale dell'Abi, bisogna creare infrastrutture informatiche per garantire la qualità dell'informazione su questa nuova asset class che è quella dei crediti deteriorati<sup>4</sup>. Queste strategie non devono, tuttavia, aumentare eccessivamente l'offerta di crediti deteriorati, altrimenti ne abbasserebbero il prezzo di mercato.

<sup>4</sup> Davi, L., 2017, La Vigilanza Bce alle banche: accelerare la vendita di Npl, *Il Sole 24 Ore*, 16 Maggio



[Grafico 8 - Quota dei crediti deteriorati sul totale dei prestiti. Fonte: Banca d'Italia]

Infine, la Nota di stabilità finanziaria e vigilanza del Gennaio 2017 contiene informazioni sui tassi di recupero delle sofferenze per il periodo 2006-2015 e utilizza i dati della Centrale dei Rischi (l'argomento sarà trattato più specificamente nel paragrafo successivo). I risultati più significativi sono che i tassi di recupero in media sono coerenti con i tassi di copertura risultanti dai bilanci (a dicembre 2015 erano rispettivamente 41% e 59%) e i tassi di recupero risultano decrescenti in funzione dell'anzianità delle posizioni chiuse. Si sottolinea anche che non emerge un calo dei recuperi con l'avvio della crisi, ma emergono valori più bassi nel 2014-15 in quanto aumentano le posizioni cedute a terzi che hanno tassi di recupero inferiori rispetto a quelle chiuse in via ordinaria.

### III.2) La gestione dei non-performing loans in Italia

Una volta presentata la situazione italiana recente secondo i dati a nostra disposizione, è importante descrivere come è avvenuta la gestione dei NPLs in Italia negli scorsi anni, per avere un'idea degli strumenti utilizzati per il recupero crediti dalle principali banche italiane e dell'efficienza di queste procedure. Delineando così il quadro giuridico e operativo si potrà più agevolmente procedere alla discussione sui punti da migliorare nell'ambito delle soluzioni al problema dei crediti deteriorati.

Il documento fondamentale per esaminare il management dei NPLs è l'Occasional Paper della Banca d'Italia numero 311 del febbraio 2016 incentrato proprio su questo tema che riporta i risultati di una ricerca portata avanti dalla Banca d'Italia nel 2015 con riguardo ai 25 maggiori gruppi bancari italiani. I crediti deteriorati ammontavano a €340 miliardi alla fine

del terzo trimestre del 2015, 18,7% dei crediti totali.

La ricerca riguarda € 128 milioni di crediti a imprese: €95 milioni dei quali sono in liquidazione e €33 milioni sono sottoposti a procedure di ristrutturazione.

Nel 2014 la gestione dei NPLs ha rappresentato il 2,8% dei costi operativi della banca. Un impatto significativo nei costi delle banche per gestire i NPLs è dato dalla mancanza di efficienza delle procedure legali.

Lo studio si occupa poi del ricorso alle varie procedure e le loro caratteristiche.

Il 90% dei crediti dello studio è collegato a liquidazioni che comportano procedimenti giudiziari, il rimanente 10% si riferisce ad accordi di liquidazione extragiudiziali (che sono utilizzati per recuperare crediti inferiori). Poiché i dati considerano le posizioni aperte alla fine del 2014 (e non durante l'anno) sottostimano il ricorso agli strumenti extragiudiziali che sono solitamente più veloci.

Riguardo ai procedimenti legali, i fallimenti rappresentano circa metà del valore totale dell'ammontare riportato, mentre la quota dei concordati preventivi è poco più alta delle esecuzioni immobiliari.

La legge riserva le procedure di insolvenza (fallimenti e concordati preventivi) alle imprese che superano una certa dimensione soglia, per questo l'ammontare di queste procedure è maggiore delle liquidazioni basate su azioni individuali (esecuzioni immobiliari). Per i concordati preventivi l'ammontare medio è di un milione, per i fallimenti 450.000€.

Durante il periodo oggetto della ricerca, gli strumenti giudiziari di ristrutturazione previsti dalla Legge fallimentare sono: piani di risanamento, accordi di ristrutturazione e concordati preventivi. Il coinvolgimento dell'autorità giudiziaria aumenta dai piani di risanamento fino ai concordati, solo in questi ultimi si può estendere l'accordo a creditori non aderenti.

Anche se riguardano meno di un quinto delle compagnie debentrici, queste procedure rappresentano il 57% del volume dei crediti ristrutturati, la più comune è il piano di risanamento.

Le procedure giudiziali danno maggiori tutele giuridiche e sono utilizzate per somme maggiori rispetto a quelli extragiudiziali anche perché comportano maggiori costi fissi.

(number of positions; millions of euros; per cent)

	(a)		(b)	
	liquidations		restructurings	
	Number of positions	Amounts (millions of euros)	Number of positions	Amounts (millions of euros)
Total:	239,649	94,766	21,106	33,364
of which:				
out-of court agreements (2)	56,557	7,960	17,434	14,413
legal proceedings	183,092	86,806	3,672	18,951
<i>Of which (% of legal proceedings):</i>				
- bankruptcies	55.9%	54.1%	-	-
- arrangements with creditors (3)	11.8%	24.6%	21.3%	7.6%
- foreclosures (4)	32.2%	21.3%	-	-
- restructuring agreements	-	-	18.4%	26.4%
- recovery plans	-	-	60.3%	66.0%

[Tabella 7 - Procedure usate dalle banche per gestire i non-performing loans.

Fonte: Banca d'Italia, 2016]

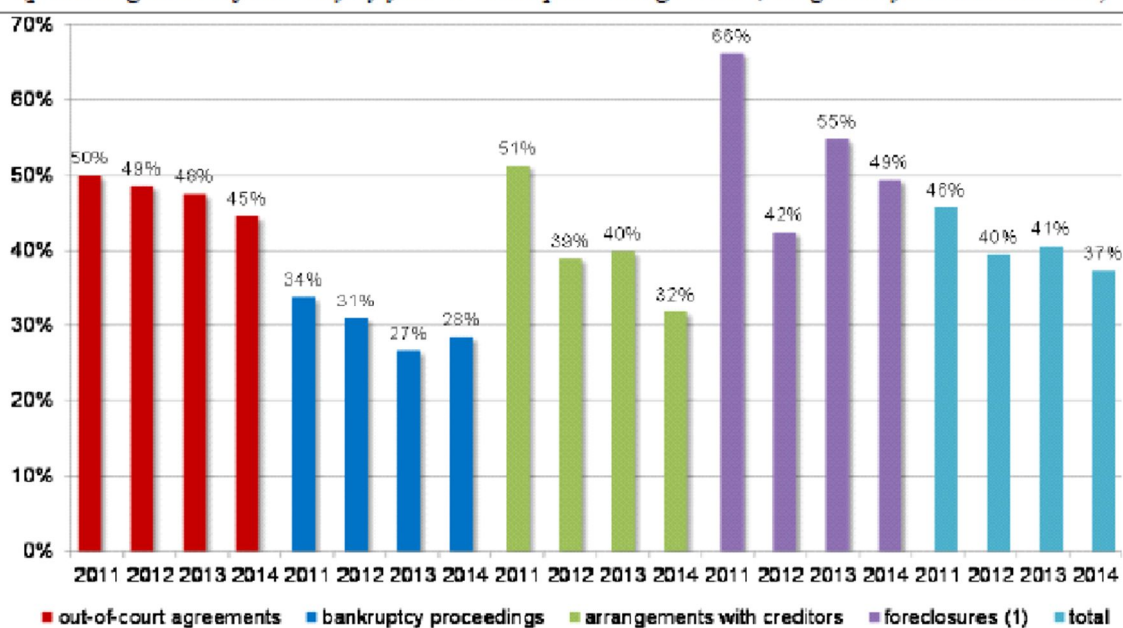
La tabella 7 mostra che l'ammontare medio coinvolto nelle ristrutturazioni è molto maggiore di quello delle liquidazioni e che i concordati preventivi (arrangements with creditors) sono usati soprattutto per scopi di liquidazione.

In media circa il 50% dei crediti ristrutturati è coperto da garanzie reali, 8 punti percentuali in più rispetto alle liquidazioni: la volontà dei debitori di raggiungere accordi per continuare un'impresa avviata sembra perciò maggiore quando ci sono garanzie per quantità significative.

Alla fine del 2014 il 42% dei crediti sotto liquidazione erano coperti da garanzie reali, il resto dei finanziamenti era equamente distribuito tra prestiti coperti da garanzie personali e prestiti non garantiti.

Si osservino i tassi di recupero dei crediti nell'arco di tempo delle procedure, come illustrati dal grafico 9.

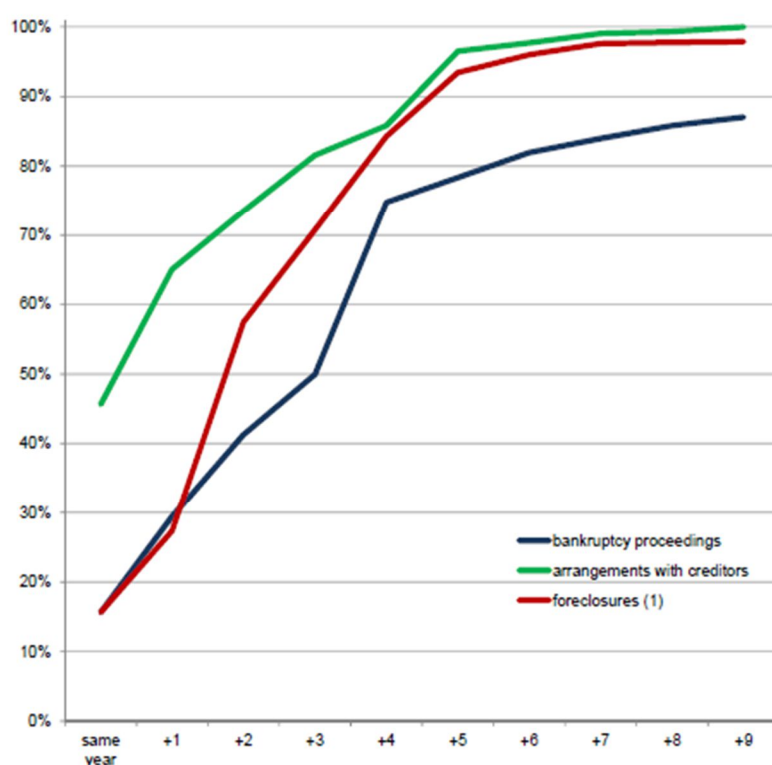
*(percentage rates of recovery by year in which proceedings closed, weighted by the loan amounts)*



[Grafico 9 - Tasso complessivo di recupero per prestiti in liquidazione. Fonte: Banca d'Italia, 2016]

Il tasso medio di recupero delle liquidazioni per il periodo 2011-14 è del 41%. La crisi prolungata probabilmente ha reso difficile ottenere valore per le attività delle imprese sul mercato e perciò le percentuali recuperate sono diminuite per tutte le procedure. Questo decremento è stato particolarmente evidente per i concordati preventivi e i procedimenti esecutivi.

Il più alto tasso di recupero è delle esecuzioni immobiliari, probabilmente dovuto al fatto che solitamente questi prestiti sono coperti da garanzie reali.



**[Grafico 10 - Periodo di tempo per il recupero dei prestiti sotto liquidazione. Fonte: Banca d'Italia, 2016]**

Per valutare l'efficacia delle liquidazioni concluse nel 2014, è stata calcolata la percentuale del valore del credito recuperata negli anni. Il grafico mostra la quota totale di recupero raggiunta n anni dopo l'inizio della procedura di liquidazione, indipendentemente dalla durata totale. Si può notare che la quota del tasso totale di recupero, dopo 4 anni, è stato 85% per concordati (linea verde) ed esecuzioni immobiliari (linea rossa), 75% per i fallimenti (linea blu). Dal quinto anno il recupero è stato per la maggior parte concluso per i primi due, mentre per i fallimenti è calcolato ad oltre l'80%.

La relazione tra la durata della procedura e l'efficacia non è lineare, per esempio per problemi di selezione: posizioni soggette a procedure più lunghe possono inizialmente trovarsi in una situazione più complicata, per esempio dal punto di vista legale. I dati raccolti non includono informazioni sulle posizioni individuali, pertanto non consentono di qualificare la relativa importanza di questi problemi.

I risultati si riferiscono a recuperi nominali non attualizzati, altrimenti il tasso di recupero totale sarebbe più basso e la curva sarebbe molto più bassa e piatta. Di conseguenza, un piccolo incremento nel tasso di recupero nominale nel tempo, per le procedure che durano più di 5 anni, come mostra il grafico 10, porta ad un molto limitato recupero aggiuntivo per i creditori.

Invece, per esaminare i risultati delle procedure di ristrutturazione iniziate nel 2009-2010, è stata tracciata la loro evoluzione: senza distinguere il tipo di procedura, per quasi due terzi dei prestiti la procedura di ristrutturazione non è stata completata quattro anni dopo l'inizio. Per il 22,5% dei prestiti, in termini di importo, la ristrutturazione non ha avuto successo, per il 15% dei prestiti l'impresa è stata riportata all'equilibrio finanziario o ha affrontato una fusione, questa percentuale rappresenta una rozza stima del cure rate.

Riguardo alle singole procedure di ristrutturazione troviamo che: gli accordi extragiudiziari più spesso portano al ribilanciamento finanziario o ad una fusione (19% dopo 4 anni). Ulteriori deterioramenti dei prestiti (dovuti a bancarotta o liquidazione) sono più frequenti quando ci sono concordati o accordi di ristrutturazione.

Infine è stato chiesto alle banche di valutare l'efficacia degli strumenti legali di recupero dei crediti e di fornire un'opinione sui fattori che ne minano l'adeguato funzionamento.

Per quanto riguarda le procedure di liquidazione, i fattori principali che allungano le procedure, secondo le banche, sono il sovraccarico di lavoro degli uffici giudiziari, la mancanza di competenza da parte dei professionisti e la complessità delle procedure.

Per tutte le procedure la fase che più interessa la durata totale è la fase finale (distribuzione), mentre per le esecuzioni immobiliari anche la prima fase.

Nell'ambito della ristrutturazione, i maggiori ostacoli, indicati dalle banche, sono rappresentati da difficoltà nel coordinamento con creditori non finanziari (impiegati e fornitori), parcelle professionali elevate, mancanza di finanziamenti temporanei.

Un altro dato che vale la pena evidenziare è che il valore di realizzazione medio delle garanzie accessorie è il 55%, con leggere differenze tra le vendite portate avanti tramite procedure esecutive e fallimentari.

Le banche del campione hanno strutture organizzative per gestire i NPLs molto diverse, come mostra la tabella che contiene le risposte dei gruppi bancari intervistati nel 2014.

### Channels for managing non-performing loans

	% of the number	% of the amounts
Specialized units	17.8%	28.7%
Internal legal department only (for legal proceedings)	2.4%	6.4%
Internal legal department only (for out-of-court actions)	8.0%	7.6%
External legal counsel only	2.9%	3.1%
Internal and external legal counsel	8.1%	9.8%
Credit collection agencies	26.7%	12.5%
Loan transfers	34.2%	31.9%
Other (specify)	0.0%	0.0%
<b>Total</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

[Tabella 8 - Canali per la gestione dei NPLs. Fonte: Banca d'Italia, 2016]

I metodi più comuni sono: il trasferimento dei crediti, grazie all'uso intensivo da parte di un piccolo numero di banche, e l'uso di unità interne specializzate nella gestione dei crediti per crediti di grande ammontare. Solitamente invece le banche impiegano agenzie di recupero crediti per quelli di piccolo ammontare.

Per concludere, c'è bisogno di misure per accorciare le procedure e che rendano possibile chiuderle una volta che i loro sostanziali effetti economici siano stati raggiunti.

Il fatto, individuato nei dati, che le operazioni di ristrutturazione siano raramente decisive (infatti si è visto che in molti casi sono ancora in corso dopo 4 anni) può voler dire che sono usate come una tattica ritardante.

La qualità delle reazioni delle banche a volte riflette la mancanza di un sistema informativo integrato per la gestione dei crediti deteriorati. Pensando al futuro, l'archiviazione sistematica e la disponibilità entro un intervallo ragionevole dei dati sugli stock di NPLs appare cruciale sia per la loro gestione attiva che per la negoziazione della loro vendita.



## CAPITOLO IV: RIMEDI

### IV.1) Soluzioni consigliate

Dopo aver trattato delle definizioni, delle determinanti, degli effetti, del contesto attuale, della gestione dei NPLs, è giunto il momento di occuparsi delle soluzioni, sia quelle teoriche, incoraggiate dagli studiosi, sia quelle che si stanno effettivamente attuando o che le autorità competenti stanno valutando se e come implementare nel prossimo futuro.

Nel paper del Fondo Monetario Internazionale del settembre 2015 si delinea una strategia per risolvere i problemi di crediti dell'Europa. Prima ci si occupa di elencare i principali ostacoli strutturali alla risoluzione dei NPLs, per poi esaminare come affrontare ciascuno di essi attraverso una strategia multi-comprensiva e un approccio poliedrico.

Si introducono in breve gli ambiti delle problematiche, che riguardano il quadro legislativo, il sottosviluppo dei mercati per i crediti in difficoltà, le mancanze nella supervisione, informazioni limitate e regime fiscale. I primi due ostacoli sono risultati i più significativi. Tuttavia, gli Stati che presentano un punteggio alto per quanto riguarda un ostacolo tendono ad averlo anche per altri poiché questi ultimi sono interconnessi. Secondo la ricerca del Fondo Monetario Internazionale (IMF survey), una maggiore gravità degli ostacoli strutturali tende ad essere associata con una peggiore situazione di NPLs.

Per maggiore semplicità, tratterò gli ostacoli direttamente insieme alle loro possibili soluzioni.

Per quanto riguarda la supervisione prudenziale, lo scopo è di rafforzarla per incentivare le banche a dichiarare irrecuperabili o a ristrutturare gli incagli (impaired loans), incoraggiando accantonamenti più significativi e imponendo obiettivi di ristrutturazione a scadenza sui portafogli di NPLs delle banche. Negli Stati Europei il Single Supervisory Mechanism e l'European Banking Authority dovrebbero capeggiare questo sforzo.

Nello studio si sostiene che i principi contabili, implementati negli Stati Europei, indeboliscono l'incentivo a risolvere i NPLs, tuttavia per rimediare i disincentivi e le ambiguità non è necessario un cambiamento degli IFRS ma può essere sufficiente una più rigida applicazione delle linee guida.

Anche l'esigua riserva di capitale e la difficoltà nel monetizzare le garanzie incrementano la riluttanza delle banche ad affrontare i NPLs e, secondo l'IMF survey, le questioni legate alle

garanzie rappresentano la preoccupazione maggiore, questo soprattutto per la difficoltà di stimare il valore di recupero delle garanzie.

Spesso le banche hanno piani per i NPLs ma questi piani non hanno credibilità perché alle banche non è richiesto di avere obiettivi operativi o temporali per ridurre i NPLs e, per di più, molte banche europee non hanno la competenza, la capacità o gli strumenti per affrontare NPLs su larga scala.

I rimedi consisterebbero nel perseguire un'applicazione conservativa degli standard contabili: rapido riconoscimento delle perdite su prestiti, accantonamenti più robusti e svalutazione dei crediti dovrebbero essere incoraggiati. Ciò dovrebbe essere accompagnato da un dialogo tra il Meccanismo di vigilanza unico, le autorità nazionali competenti e la professione contabile, includendo un approccio per rafforzare l'implementazione dei principi contabili internazionali. Inoltre, bisognerebbe assicurarsi che le banche applichino un approccio conservativo alla valutazione delle garanzie, che rifletta i vari vincoli nel valutare, accedere e disporre delle garanzie; le valutazioni devono riflettere i cambiamenti nelle condizioni del mercato e i ritardi nel realizzare i ricavi. Le garanzie devono essere valutate periodicamente da affidabili, qualificate e indipendenti terze parti. Altri interventi utili sarebbero: la richiesta che le banche sviluppino capacità di gestione dei NPLs interne, la divulgazione di informazioni e l'aumento delle sanzioni previste dalla normativa in tema di controllo dei NPLs.

Per quanto concerne gli ostacoli legali, un efficace regime esecutivo e quadro legislativo fallimentare comprendono due elementi fondamentali. Primo, un adeguato gruppo di strumenti risolutivi, realizzati per facilitare una veloce risoluzione; secondo, un efficiente contesto istituzionale perché procedimenti giudiziari lenti e inefficienti possono rendere inefficace anche un buon regime in materia di insolvenza. Un dato significativo è che in circa il 60% degli Stati dell'area euro, la remunerazione per i curatori fallimentari non è legata al risultato della liquidazione, il che indebolisce gli incentivi a una veloce risoluzione.

Per essere specifici si consiglia alle autorità europee di: favorire la rapida uscita dal mercato delle imprese non più sostenibili e la riabilitazione delle altre, aumentare gli accordi extragiudiziali con caratteristiche ibride, incrementare la specializzazione dei giudici e istituire corti speciali per materie commerciali o di insolvenza, basare la struttura dei compensi degli ufficiali giudiziari e dei curatori fallimentari sulla performance, facilitare la partecipazione dei creditori pubblici nella ristrutturazione. La pianificazione delle riforme istituzionali deve avere un orizzonte di lungo periodo ed essere pianificata in modo appropriato per massimizzarne l'impatto. Infine, si dovrebbe cercare di massimizzare la

convergenza dei regimi giuridici tra gli Stati europei.

Un altro ostacolo è il fatto che in Europa il mercato per i crediti in difficoltà è relativamente piccolo, soprattutto confrontato con le dimensioni eccezionali degli stock di NPLs, e focalizzato soprattutto sul settore immobiliare commerciale. Infatti alla fine del 2013, il valore di mercato delle transazioni in Europa era di 66 miliardi di euro, contro i 469 miliardi di quello statunitense, nonostante uno stock di NPLs molte volte maggiore di quello degli Stati Uniti. Lo sviluppo di mercati per i debiti in sofferenza passa attraverso il miglioramento delle infrastrutture di mercato e, in alcuni casi, l'utilizzo di asset management companies (AMCs) per dare una spinta al mercato. Un mercato per i crediti deteriorati ne ridurrebbe il peso sulle banche e incrementerebbe i valori di recupero dei crediti fornendo un'alternativa più efficiente in termini di costi, rispetto alla gestione interna dei NPLs, soprattutto per le banche più piccole.

Alcuni dei fattori che potrebbero spiegare il sottosviluppo di questo mercato sono: informazioni incomplete sui debitori, mancanza di licenze e regimi regolatori per consentire a operatori non bancari di gestire NPLs, sopravvalutazione delle garanzie e mancanza di liquidità dei mercati immobiliari, bassi valori di recupero legati alla lunghezza della procedura e inadeguati accantonamenti. Tutti questi elementi, in parte collegati agli ostacoli in precedenza elencati contribuiscono a incrementare il divario tra i prezzi di domanda e offerta dei NPLs.

Secondo la Nota di stabilità finanziaria e vigilanza dell'aprile 2016 la differenza tra il valore di bilancio dei crediti deteriorati (Net Book Value) e il prezzo offerto dagli investitori attivi in questo mercato è proporzionale alla lunghezza dei tempi di recupero ed è dovuta a due principali ragioni. Primo, gli investitori deducono immediatamente dal prezzo offerto i costi indiretti di gestione dei NPLs che dovranno sostenere durante tutti gli anni del recupero dei flussi di cassa (mentre le banche li rilevano nel bilancio di competenza). Secondo, il tasso di rendimento usato dagli investitori per scontare i flussi di cassa attesi è molto più elevato del tasso di attualizzazione usato dalle banche (a causa della diversa rischiosità del passivo, dell'avversione al rischio degli investitori, delle commissioni di performance applicate dai gestori del fondo).

Un'altra soluzione per favorire i mercati per crediti deteriorati, da utilizzare in contemporanea ad AMCs pubbliche o private o società veicolo per la cartolarizzazione (Special Purpose Vehicle), sono le tecniche di finanza strutturata come la cartolarizzazione dei NPLs, di cui si è trattato in precedenza, riguardo al problema del loop del debito. Le autorità europee, come l'European Investment Bank, quindi, acquisterebbero le tranches

senior o offrirebbero garanzie per le tranches mezzanine, questo coinvolgimento promuoverebbe trasparenza e omogeneità, ponendo le basi per un vero mercato paneuropeo.

Riguardo agli ostacoli informativi, le restrizioni sulla condivisione delle informazioni sui debitori per scopi di negoziazione del debito sono diffuse. In più della metà del campione, i registri dei crediti non contengono punteggi sull'affidabilità creditizia per gli individui, e circa la metà non li produce neanche per le piccole e medie imprese. Sarebbe necessario, perciò, migliorare il collegamento tra la Centrale Rischi e i registri delle attività e del catasto che registrano gli immobili, i veicoli e i macchinari posseduti. Le informazioni dovrebbero essere centralizzate, informatizzate e accessibili agli agenti del settore privato.

La carenza di consulenza sul debito può essere risolta offrendo alle famiglie sussidi per consigli legali e di budgeting e rendendole consapevoli delle loro opzioni e in grado di discuterne tranquillamente con i creditori. Si potrebbero anche coordinare delle campagne pubbliche che includano la disponibilità di opuscoli con consigli standard negli sportelli delle banche e la creazione di un sito web contenente consigli per i cittadini dedicato alla gestione dei debiti delle famiglie.

Infine, il trattamento fiscale sfavorevole può disincentivare adeguati accantonamenti e svalutazioni dei prestiti; le deduzioni per accantonamenti per perdite su crediti sono permesse in molti casi ma spesso soggette a un limite, le deduzioni per svalutazioni non sono permesse in circa il 60% degli Stati oggetto di ricerca.

In Italia, secondo l'articolo 101 comma 5 del TUIR<sup>5</sup>, modificato dal D.Lgs 147/2015<sup>6</sup>, le perdite su crediti sono deducibili ai fini IRES se la perdita risulta da elementi certi e precisi e in ogni caso se il debitore è assoggettato a procedure concorsuali o ha concluso un accordo di ristrutturazione dei debiti. In generale, la perdita si può considerare deducibile ex lege quando: i crediti sono prescritti, sono cancellati dal bilancio in applicazione dei principi contabili, sono di modesta entità e scaduti da più di sei mesi. Questo articolo va poi coordinato con l'articolo 106 comma 2 del TUIR, in base al quale le perdite su crediti sono deducibili limitatamente alla parte che eccede svalutazioni e accantonamenti dedotti negli esercizi precedenti. Invece, sempre l'art. 106 stabilisce che le svalutazioni dei crediti risultanti in bilancio sono deducibili ai fini IRES in base ad un criterio forfettario, ovvero la deducibilità massima è pari allo 0,5% del valore nominale o di acquisizione dei crediti iscritti

---

<sup>5</sup> D.P.R. n. 917/86 Testo Unico delle Imposte sul Reddito (TUIR)

<sup>6</sup> Dlgs. 14 Settembre 2015, n.147

in bilancio, fino a che l'ammontare complessivo di svalutazioni e accantonamenti raggiunge il 5% del valore nominale dei crediti iscritti in bilancio, quindi una percentuale molto limitata che non rappresenta certo un incentivo a svalutare quando necessario.

	Svalutazione crediti	Perdite su crediti	
Normativa fiscale	Perdita potenziale (svalutazione dei crediti risultanti in bilancio)	Perdita definitiva documentata da elementi certi e precisi	Perdita definitiva ex lege
	Deduzione in base a criterio forfettario (no svalutazioni su inesigibilità dei singoli crediti)	Deduzione integrale per la parte che eccede il fondo svalutazione dedotto	Deduzione integrale per la parte che eccede il fondo svalutazione dedotto
	Credito mantenuto in bilancio	Credito cancellato dal bilancio	-Credito cancellato dal bilancio (prescrizione, cancellazione in base ai principi contabili) -Credito mantenuto in bilancio (mini-crediti, procedure concorsuali, accordi di ristrutturazione del debito)

**[Tabella 9 - Trattamento contabile e fiscale della svalutazione crediti e delle perdite su crediti]**

Devono pertanto essere riviste e corrette le regole fiscali in quelle aree che scoraggiano i creditori dall'accantonamento o dalle svalutazioni o dalla vendita delle garanzie sottostanti.

Spesso il ruolo privilegiato dei creditori pubblici nella ristrutturazione del debito può porre problemi di comportamenti collettivi: la priorità e super-priorità delle pretese dei

pubblici creditori può scoraggiare le banche dalla ristrutturazione o dalle azioni esecutive verso i debiti in difficoltà. Inoltre, nel 90% degli Stati della ricerca nell'area euro, i creditori pubblici non possono effettuare la cancellazione del debito, anche se possono accordare un servizio del debito parziale. In molti casi, c'è sia un'asimmetria informativa tra creditori privati e pubblici, sia una mancanza di coordinamento che deriva dall'insufficiente partecipazione dei creditori pubblici nei processi di insolvenza. Possiamo concludere che la gerarchia dei diritti che si applica ai creditori privati e alle autorità pubbliche dovrebbe essere modificata, quando necessario, per assicurare che tutti i creditori siano ugualmente incentivati a supportare la ristrutturazione del debito o altre opzioni.

Nel Financial Stability Review della BCE di Maggio 2015 sono elencate soluzioni coerenti con quelle appena enumerate per quanto riguarda gli aspetti chiavi per la risoluzione delle esposizioni non-performing, sia in termini dell'aspetto legale e giudiziario, sia per quanto riguarda il supporto dello Stato, enfatizzando poi la distinzione tra risoluzione in bilancio e fuori bilancio. Si sottolinea, dunque, che l'approccio migliore per ogni singolo caso dipende da una gamma di fattori che vanno considerati: e.g., la composizione del portafoglio di crediti deteriorati, lo stato del mercato immobiliare, il livello di concentrazione del sistema bancario, il rischio di moral hazard, la causa che ha originato la crisi finanziaria ecc.. La soluzione migliore consigliata è una combinazione di differenti soluzioni, guidata il più possibile dal settore privato.

## **IV.2) Provvedimenti in attuazione**

Dal punto di vista pratico, si stanno attualmente realizzando diverse iniziative mirate alla risoluzione del problema dei crediti deteriorati.

In Italia, in primis, è opportuno parlare del fondo di investimento alternativo mobiliare chiuso di diritto italiano Atlante e del suo fratello minore Atlante II, entrambi gestiti da Quaestio Capital Management SRG S.p.A., presieduta da Alessandro Penati. Il primo, la cui costituzione è stata annunciata nell'Aprile 2016 e il cui closing è avvenuto il 29 Aprile 2016, si è occupato degli istituti in crisi Veneto Banca e Popolare di Vicenza, sottoscrivendone azioni negli aumenti di capitale, per un totale di 2,5 miliardi, a maggio e giugno 2016. L'obiettivo è di investire fino al 70% in banche in difficoltà, mentre almeno il 30% o tutta la quota non investita in banche dopo il 30 giugno 2017 sarà investito in crediti non-performing.

Il secondo, invece, è nato con lo scopo di acquistare le sofferenze delle banche italiane a un prezzo fino al 32% del valore originario. Recentemente, il 10 Maggio 2017, l'acquisizione

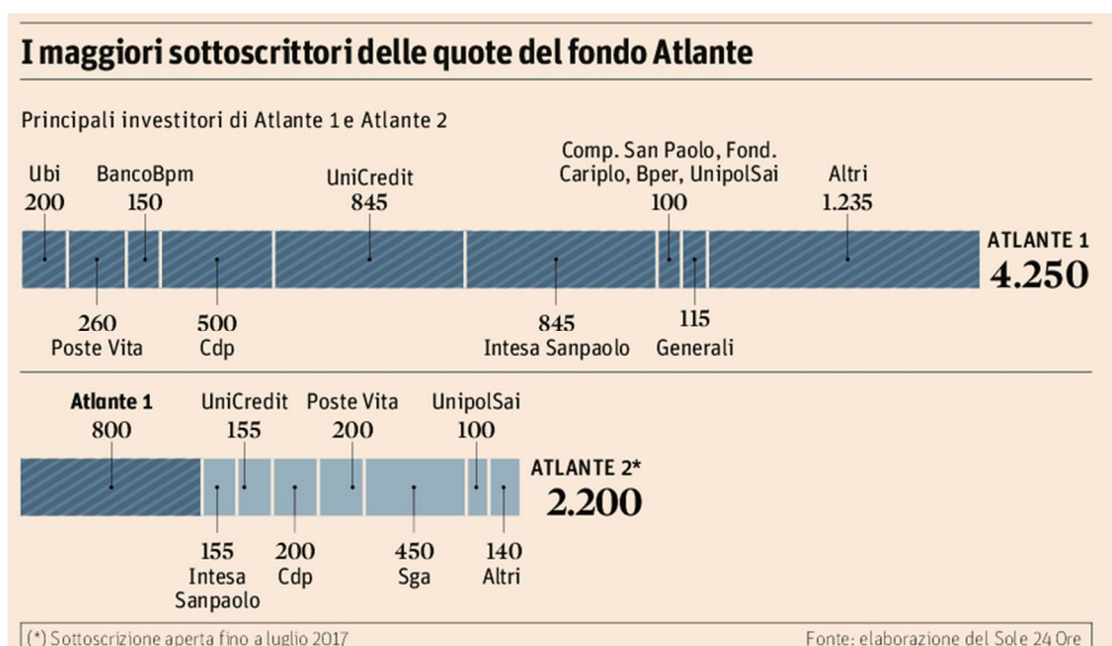
da parte di Ubi di tre good banks (Banca Etruria, Banca Marche e CariChieti) ha avuto come condizione essenziale per concludere l'operazione la cessione di 2,2 miliardi di crediti deteriorati lordi delle tre banche ad Atlante 2. Questo è il primo acquisto di NPLs del Fondo, ad un valore netto di cessione di circa il 32,5%. Il Fondo investirà 713 milioni, 200 a leva con un prestito bridge che verrà estinto non appena le tranches senior coperte da GACS verranno cedute e i restanti 513 milioni saranno investiti in tranches mezzanine (non ci saranno tranches junior pure) emesse dal veicolo di cartolarizzazione che acquisirà il portafoglio. Il Fondo Atlante 2 acquisterà le note emesse da tre veicoli di cartolarizzazione: uno per le sofferenze, uno per gli incagli (come venivano definite le inadempienze probabili prima del 2015) e uno per i leasing (attraverso il conferimento all'advisor di Atlante, Credito Fondiario).

Quaestio ha inoltre dichiarato che a breve arriveranno altri annunci di operazioni del fondo, riferendosi probabilmente alle cartolarizzazioni di MPS, Popolare di Vicenza e Veneto Banca<sup>7</sup>. Infatti, se la ricapitalizzazione precauzionale avesse successo per le due banche ex popolari, Atlante potrebbe poi intervenire sui NPLs con una cartolarizzazione con tre classi di titoli: tranche junior ai soci attuali (quindi il 95% ad Atlante 1), tranche mezzanina ad Atlante 2 e tranche senior al mercato dopo la concessione delle GACS. Per quanto riguarda MPS invece, secondo *Il Sole 24 Ore*<sup>8</sup> saranno cartolarizzati 27 miliardi lordi di sofferenze da parte di un veicolo (che li acquisirà a un valore vicino al 20%), il quale emetterà 1,6 miliardi di titoli junior e mezzanini: più della metà andranno ad Atlante e i rimanenti divisi equamente tra Fortress e Credito Fondiario. Mentre come nel caso precedente i titoli senior, coperti da GACS saranno distribuiti sul mercato.

---

<sup>7</sup> **Ferrando, M.**, 2017, Gli Npl delle Good banks ad Atlante al 32%, *Il Sole 24 Ore*, 11 Maggio

<sup>8</sup> **Ferrando, M.**, 2017, Mps, per la cartolarizzazione Fonspa e Fortress con Atlante, *Il Sole 24 Ore*, 25



[Grafico 11 - I maggiori sottoscrittori delle quote del fondo Atlante 1 e Atlante 2. Fonte: Il Sole 24 Ore, 2017]

Oltre ai citati Fondi, fra le altre iniziative portate avanti per aiutare le banche nella missione di liberarsi dal pesante fardello dei crediti deteriorati si hanno le GACS: le garanzie pubbliche sulle cartolarizzazioni delle sofferenze, introdotte con il decreto legge 18/2016<sup>9</sup>, che potrebbero essere rinnovate, con l'accordo tra il Ministero dell'Economia e delle Finanze (MEF) e Bruxelles, per altri tre anni, fino al febbraio 2019<sup>10</sup>. La GACS può essere concessa solo sulle tranches senior a garanzia dei pagamenti contrattualmente previsti, per interessi e capitale, e può essere escussa dal detentore del titolo senior entro i 9 mesi successivi alla scadenza del titolo in caso di mancato pagamento delle somme dovute. La GACS viene concessa dal MEF sulle passività emesse nell'ambito di cartolarizzazioni di cui all'art. 1 Legge 130/1999 e gli assets sottostanti devono essere sofferenze e oggetto di cessione da parte di banche aventi sede legale in Italia. La cartolarizzazione deve seguire lo schema del decreto sulle GACS: una società veicolo per la cartolarizzazione (Special Purpose Vehicle) acquista i NPLs dalle banche e successivamente emette titoli coperti dagli assets (Asset-backed securities). I crediti devono essere ceduti per un importo netto non superiore al loro valore di bilancio, la SPV dovrà emettere almeno due classi di titoli (senior e junior) e i senior dovranno avere un rating uguale o superiore all'investment grade ricevuto da un'agenzia di rating indipendente e inclusa nella lista delle agenzie accettate dalla BCE. Infine, è necessario un NPLs servicer indipendente ed esterno al gruppo bancario per la gestione dei crediti.

<sup>9</sup> Dl. 14 febbraio 2016, n. 18

<sup>10</sup> Trovati, G., 2017, Banche, sul tavolo la proroga delle GACS, *Il Sole 24 Ore*, 9 Marzo



Inizialmente c'è stata maggiore preoccupazione per la complessità e i costi dello schema di garanzia statale, oltre che per elementi di incertezza del decreto.

Le GACS sono state già utilizzate dalla Banca Popolare e ci sono segnali di interesse da parte di numerose banche: Carige, MPS, ex Popolari.

Un altro strumento per accelerare le controversie sul recupero dei NPLs è il cosiddetto patto marciano, cioè il trasferimento di bene immobile a scopo di garanzia, introdotto nel 2016 con il recepimento della direttiva Ue sui finanziamenti immobiliari. Esso ha finora riscosso poca fortuna, a parere del ministro dell'economia Padoan per motivi di concorrenza, in altre parole chi cerca un prestito potrebbe propendere per le banche che non lo applicano, e ciò ne scoraggia l'utilizzo anche nelle altre. Il patto marciano è una clausola che può essere introdotta nei contratti di mutuo, solo in accordo con il cliente, che permette al creditore, in caso di mancato pagamento di almeno 18 rate mensili di vendere l'immobile senza dover seguire le procedure esecutive, non prima che le parti abbiano tentato una soluzione alternativa. Con le vecchie regole bastavano solo sette rate prima che la banca potesse chiedere la procedura esecutiva. Con il patto marciano le banche non potranno poi cambiare "idea" tornando alla vecchia esecuzione immobiliare e dovranno accontentarsi del ricavato della vendita, mentre prima potevano aggredire anche altri beni del creditore. Questo provvedimento è molto importante in quanto il 60% delle sofferenze bancarie lorde in capo alle famiglie è assistito da garanzie reali, cioè beni immobili e altri beni pignorabili<sup>11</sup>. Si stima che applicandolo si giunga al trasferimento della proprietà dell'immobile nell'arco di sei mesi quando invece prima della sua introduzione la durata media delle procedure esecutive era di oltre tre anni; inoltre il patto marciano può essere applicato anche agli stock di NPLs se non è stata avviata una procedura concorsuale.

Il patto marciano è stato, come detto, introdotto nel 2016 con il D.L. 59/2016 che in generale ha lo scopo di promuovere una maggiore efficacia nella gestione delle esposizioni deteriorate delle banche. Il decreto citato introduce anche il pegno non possessorio, che consente di stanziare in garanzia beni senza doversene privare al momento della costituzione del pegno, e prevede la creazione di un registro elettronico contenente informazioni sulle procedure concorsuali (fallimenti, concordati preventivi ecc.) e di espropriazione immobiliare forzata (Brodi et al, 2016).

Anche per quanto riguarda il settore del recupero stragiudiziale dei crediti sono in campo proposte di legge per la riforma, che potrebbero essere incluse nella Legge di Bilancio

---

<sup>11</sup> **Borzi, N.**, 2017, In prima linea resta il popolo dei mutui, *Il Sole 24 Ore del Lunedì*, 8 Maggio

2018. In particolare due proposte sono di due deputati del Partito Democratico, esse si differenziano perché, secondo una, il supervisore deve rimanere il ministero dell'Interno, per l'altra, dovrebbe essere il ministero della Giustizia che vigilerebbe su un Organismo nazionale di controllo e regolazione. Entrambe tuttavia vogliono ridefinire i requisiti minimi e la possibilità di accesso alle banche dati per poter rintracciare i debitori, oltre a garantire trasparenza nell'attività di recupero e tutela dei debitori<sup>12</sup>.

In Europa il tema dello smaltimento dei NPLs è in cima alla lista delle priorità delle Authorities comunitarie e degli enti sovranazionali, in particolare, è un'urgenza per la BCE. Infatti le banche italiane hanno da poco inviato a Francoforte, sede della BCE, i piani riguardo alle dismissioni o i recuperi interni pianificati per i prossimi 3-5 anni<sup>13</sup>.

In Novembre la Commissione europea ha proposto al Consiglio e al Parlamento una serie di misure con lo scopo di ridurre i rischi nel settore bancario, rivolte ai 13 istituti sistemici (Unicredit in Italia). Il pacchetto contiene un nuovo coefficiente massimo di leva finanziaria pari al 3% del capitale Tier 1 e l'adozione del Tlac (Total Loss Absorbing Capacity) cioè una percentuale di fondi propri per assorbire le perdite. Si propone, inoltre, di rivedere il fattore di supporto alle Pmi, eliminando i tetti ai prestiti che permettono alle banche di effettuare accantonamenti meno elevati del normale<sup>14</sup>.

Danièle Nouy, presidentessa del Consiglio europeo di sorveglianza bancaria (SMM), riguardo a queste proposte, ha sottolineato l'importanza di conferire alla Bce più potere per la sorveglianza e di armonizzare gli interventi su capitale e risoluzioni bancarie<sup>15</sup>.

La Vigilanza della Bce, dopo l'analisi approfondita del 2014, di cui si è trattato in precedenza, effettuerà, su base pluriennale da quest'anno al 2019, oltre 100 ispezioni presso le banche significative allo scopo di valutare i modelli interni sul rischio di credito, di controparte e di mercato (Targeted review of internal models, TRIM). Secondo Nouy, bisogna trovare un equilibrio tra modelli troppo semplici e troppo complessi "esposti all'errore e alla manipolazione". Al termine dell'analisi i requisiti di capitale potrebbero aumentare, ma anche diminuire, per le banche che utilizzano i modelli interni. Per mitigare gli errori dei modelli interni, Nouy sostiene l'adozione di misure di sicurezza (backstop): il coefficiente di leva finanziaria (come appunto proposto dalla Commissione Europea) e l'output floor, che significa che il capitale a presidio dei rischi non deve scendere sotto una certa soglia, riguardo

---

<sup>12</sup> **Bussi, C.**, 2017, Requisiti e supervisione, proposte di legge in campo, *Il Sole 24 Ore*, 8 Maggio

<sup>13</sup> **Davi, L.**, 2017, La Vigilanza Bce alle banche: accelerare la vendita di Npl, *Il Sole 24 Ore*, 16 Maggio

<sup>14</sup> **Romano, B.**, 2016, Così la Ue vuole ridurre i rischi nelle banche, *Il Sole 24 Ore*, 24 Novembre

<sup>15</sup> **Degli Innocenti, N.**, 2017, Dall'EBA arriva l'ok Ue sui criteri di Basilea 4, *Il Sole 24 Ore*, 26 Aprile

a quest'ultimo si sta cercando un accordo nel Comitato di Basilea per la riforma di Basilea 3<sup>16</sup>.

Intanto, l'EBA (European Banking Authority) si schiera con la Commissione europea riguardo all'adeguamento dei requisiti patrimoniali Ue agli standard concordati al Comitato di Basilea, ribadendo la necessità di approccio coordinato per la gestione dei NPLs attraverso un veicolo unico: una società di asset management europea. In questo modo i crediti deteriorati sarebbero gestiti a livello comunitario, non nazionale. Alcuni paesi non sono d'accordo e preferirebbero società di gestione delle sofferenze nazionali, mentre Nouy sostiene che non si tratta di solidarietà nelle perdite ma di un aumento del potere negoziale dal lato dell'offerta dei crediti deteriorati.<sup>17</sup>

---

<sup>16</sup> **Graziola, G.**, 2017, Bce: 100 ispezioni sulle banche, possibile riduzione del capitale, *Il Sole 24 Ore*, 3 Maggio

<sup>17</sup> **Romano, B.**, 2017, Più poteri a BCE per la vigilanza, *Il Sole 24 Ore*, 26 Aprile

## CONCLUSIONI

Nel corso della ricerca sul tema NPLs si è giunti a concludere che, in questo momento, siamo nel mezzo di un fervente dibattito sull'argomento da parte delle varie autorità politiche e bancarie, degli istituti di vigilanza, dei giornalisti ecc., tuttavia, già da lungo tempo il problema dei crediti deteriorati era stato esaminato da numerosi studiosi ed economisti in tutto il mondo, soprattutto dal punto di vista delle determinanti e dell'impatto sull'economia reale e sull'offerta di credito.

La recente modifica legislativa che classifica e definisce i crediti non performing e forborne crea un quadro più uniforme e omogeneo all'interno dell'Unione europea, anche se la strada è ancora lunga prima di raggiungere un approccio comune che metta d'accordo tutte le parti in causa e una legislazione chiara che non lasci adito a dubbi o interpretazioni di comodo.

Per quanto riguarda le determinanti macroeconomiche si evidenziano i fattori più significativi e su cui c'è maggiore accordo sull'effetto da essi causato. Si nota una correlazione negativa del PIL e positiva della disoccupazione con i crediti deteriorati; in generale, si può asserire che dai dati emerge chiaramente un comportamento dei NPLs anticiclico e molto persistente nel tempo. A livello bancario, la profittabilità, l'utilizzo di metodi di valutazione del rischio interno e l'efficienza nei costi, ma solamente se collegata a pratiche corrette e attente di management, contribuiscono ad abbassare il livello dei crediti deteriorati. Per quanto riguarda la capitalizzazione, gli effetti sul rischio di credito della banca e quindi sui NPLs sono discussi, e lo stesso vale per le garanzie governative sui depositi. Dal punto di vista istituzionale, lo sviluppo del mercato finanziario, in particolare di un mercato per i crediti deteriorati è negativamente correlato con l'ammontare di NPLs, per questo si auspica che la creazione di AMC per i crediti deteriorati, pubbliche e private, dia un impulso positivo al relativo mercato.

Il livello di NPLs è legato all'economia reale attraverso effetti di feedback reciproci, infatti il ciclo economico è correlato inversamente con i crediti deteriorati, come sottolineato, mentre per quanto riguarda l'effetto di questi ultimi sull'economia reale la questione è ancora aperta. Sono state raggiunte, tuttavia, delle conclusioni importanti. Innanzitutto, a livello aziendale, i NPLs sono risultati positivamente correlati con l'eccessivo indebitamento delle imprese, il quale causa una diminuzione dei livelli di investimenti, in quanto i profitti andrebbero a servizio del debito. Inoltre, è stata dimostrata l'esistenza di un collegamento tra il rischio di credito delle banche e del debito sovrano, poiché le banche detengono titoli di Stato in portafoglio e ciò incrementa due cicli continui caratterizzati dal rischio di bail out e

dalla depressione dell'attività economica.

Infine, sebbene ulteriori congetture e ricerche possano contribuire a raggiungere diverse conclusioni, l'esito di uno studio recente sostiene che il livello degli stock di NPLs non impatta sull'offerta creditizia. Il fatto che negli ultimi anni (dallo scoppio della crisi) il livello di NPLs sia risultato in molti papers correlato negativamente con l'offerta di credito è stato probabilmente causato da fattori comuni alle banche e alle imprese, come il deterioramento delle condizioni macroeconomiche, che hanno agito simultaneamente su entrambe. Ciò è confermato dal fatto che nella regressione in esame il livello di NPLs non è risultato avere un effetto significativo sull'offerta di credito se si controlla per gli effetti specifici dei debitori, di conseguenza il comportamento di due banche nei confronti di un comune debitore nello stesso momento non è influenzato dal livello di NPLs. Tuttavia, sebbene i NPLs di per sé non influenzino l'offerta di credito, gli shock esogeni che ne modificano il tasso, ad esempio gli accantonamenti e le svalutazioni a seguito dell'AQR, hanno un effetto negativo sull'offerta di credito. In conclusione, un livello alto ma stabile di NPLs è sicuramente un problema sotto altri punti di vista, ma per l'offerta di credito è di gran lunga peggiore una forzata cessione o svalutazione e le strategie risolutive dovrebbero tener conto di ciò.

Attualmente, in Italia, il livello del credito al settore privato è ancora basso a causa della bassa richiesta di finanziamenti, dovuta, fra gli altri, all'elevato livello di incertezza, mentre il debito pubblico su PIL invece è aumentato. Pertanto la situazione macroeconomica è lontana dalla completa ripresa, ma sia per le famiglie che per le imprese la situazione finanziaria è migliorata e per entrambe si è ridotto quest'anno il tasso di deterioramento dei prestiti bancari.

Intanto, i fondi Atlante e Atlante II stanno contribuendo in maniera considerevole allo smaltimento dei NPLs delle banche italiane e alla "guarigione" di queste ultime, attraverso sottoscrizioni di aumenti di capitale e acquisto di tranches junior o mezzanine derivanti dalla cartolarizzazione; in contemporanea, viene utilizzato lo strumento delle GACS, garanzie pubbliche sui titoli senior di queste cartolarizzazioni, che le rendono più adatte al mercato degli investitori istituzionali.

In Europa, nuove misure sono state proposte o sono già in corso di attuazione: valutazione dei modelli interni di controllo del rischio di credito implementata da parte della Vigilanza della BCE, un veicolo di gestione dei crediti deteriorati comunitario proposto dall'EBA, un nuovo pacchetto di riforme per gli istituti sistemici comprendente un nuovo coefficiente massimo di leva finanziaria e un requisito patrimoniale minimo per assorbire le perdite proposto dalla Commissione Europea. Nel contesto internazionale è prevista una riforma di Basilea 3 da parte del Comitato di Basilea concentrandosi sul trattamento delle esposizioni sui titoli di Stato e sulle coperture dei crediti deteriorati. L'idea di base è di

cercare di armonizzare gli standard all'interno dell'Unione Europea, appianando le differenze tra Stati e a livello mondiale, tutto ciò mantenendo un livello di attenzione elevata allo sviluppo economico e alla risoluzione dei NPLs.

Altre soluzioni che ci si augura trovino compimento sono: principi contabili e normative fiscali che incoraggino e incentivino un approccio prudentiale ai crediti, con maggiori controlli ex ante e durante il rapporto di finanziamento e la realizzazione di accantonamenti e svalutazioni appena sono necessari. Ciò unito a procedimenti giudiziari veloci ed efficaci e strumenti risolutivi adatti, la cui durata coincida con il periodo in cui producono effetti economici e non oltre. È necessario, in aggiunta, un sistema integrato di informazioni riguardo ai crediti deteriorati che sia centralizzato, informatizzato e agilmente accessibile da parte delle parti interessate.

In conclusione, l'attenzione portata sull'argomento ha permesso di raggiungere risultati considerevoli da numerosi punti di vista, anche se spesso gli interventi sono stati tardivi e di ultima istanza, quando il problema dei crediti deteriorati, con l'aiuto della recessione e degli altri fattori considerati, era già esploso in tutta la sua gravità. Si auspica per il futuro una maggiore consapevolezza e attenzione costante, oltre ad un approccio preventivo che permetta di mantenere il tasso di NPLs a un livello fisiologico e gestibile e ne eviti shocks che porterebbero le conseguenze negative considerate.

## RIFERIMENTI BIBLIOGRAFICI

- **Accornero, M., Alessandri, P., Carpinelli, L., Sorrentino A.M.**, 2017, Non-performing loans and the supply of bank credit: evidence from Italy, Banca d'Italia Occasional Paper
- **Aiyar, S., Bergthaler, W., Garrido, J.M., Ilyina, A., Jobst, A., Kang, K., Kovtun, D., Liu, Y., Monaghan, D., Moretti M.**, 2015, A Strategy for Resolving Europe's Problem Loans, IMF Staff Discussion Note
- **Anasasiou, D., Louri, H., Tsionas, M.**, 2016, Determinants of non-performing loans: Evidence from Euro-area countries, *Finance Research Letters*, pp. 116-119
- **Brodi, E., Giacomelli, S., Guida, I., Marcucci, M., Pischedda, A., Profeta, V., Santini, G.**, Nuove misure per velocizzare il recupero dei crediti: una prima analisi del D.L. 59/2016, Banca d'Italia, Note di stabilità finanziaria e vigilanza, N.4 Agosto
- **Ciavoliello, L. G., Ciocchetta, F., Conti, F. M., Guida, I., Rendina, A., Santini, G.**, 2016, What's the value of NPLs?, Banca d'Italia, Notes on financial Stability and Supervision, No. 3 April
- **Ciocchetta, F., Conti F. M., De Luca, R., Guida, I., Rendina, A., Santini, G.**, 2017, I tassi di recupero delle sofferenze, Banca d'Italia, Note di stabilità finanziaria e vigilanza, N.7 Gennaio
- **Banca d'Italia**, 2017, Rapporto sulla stabilità finanziaria, Numero 1 / 2017 Aprile
- **Beck, R., Jakubik, P., Piloju, A.**, 2015, Key Determinants of Non-performing Loans: New Evidence from a Global Sample, Research Article, *Springer Science+Business Media New York*
- **Berger, A., DeYoung, R.**, 1997, Problem loans and cost efficiency in commercial banks, *Journal of Banking and Finance* 21 pp. 849-870
- **Bofondi e Repele**, 2011, Macroeconomics determinants of bad loans: evidence from Italian banks, Banca d'Italia Occasional Paper
- **Brunnermeier, M., Garicano, L., Lane, P., Pagano, M., Reis, R., Santos, T., Thesmar, D., Nieuwerburgh, S., Vayanosy, D.**, 2016, The Sovereign-Bank Diabolic Loop and ESBies, *American Economic Review*, Vol. 6, No. 5,
- **Enria A.**, 2017, The EU banking sector - risks and recovery A single market perspective, European Banking Authority
- **Erdinç, D., Gurov, A.**, 2016, The Effect of Regulatory and Risk Management Advancement on Non-Performing Loans in European Banking, 2000–2011, *International Atlantic Economic Society*

- **European Central Bank**, 2015, Financial Stability Review, pp. 146-154
- **Gropp, R., Gruendl, C., Guettler, A.**, 2014, The Impact of Public Guarantees on Bank Risk-Taking: Evidence from a Natural Experiment, *Review of Finance*, 18, pp. 457-488
- **Haq, M., Heaney, R.**, 2012, Factors determining European bank risk, *Journal of International Financial Markets, Institutions & Money*, 22, pp 696-718
- **Hellmann, T. F., Murdock, K. C., Stiglitz, J. E.**, 2000, Liberalization, Moral Hazard in Banking, and Prudential Regulation: Are Capital Requirements Enough?, *The American Economic Review*, Vol. 90, No. 1, pp. 147-165
- **International Monetary Fund**, October 2016, Global Financial Stability Report, Fostering Stability in a Low-Growth, Low-Rate Era, Chapter 1, Financial Stability Challenges in a low-growth, low-rate era
- **Kauko, K.**, 2011, External deficits and non-performing loans in the recent financial crisis, *Economics Letters* 115, pp. 196-199
- **Kauko, K.**, 2014, Do Bailouts Cause Moral Hazard or Franchise Value in Banking?, *KYKLOS*, Vol. 67, No.1, pp. 82-92
- **Klein, N.**, 2013, Non-Performing Loans in CESEE: Determinants and Impact on Macroeconomic Performance, International Monetary Fund Working Paper
- **Messai, A. S., Juini, F.**, 2013, Micro and Macro Determinants of Non performing Loans, *International Journal of Economic and Financial Issues*, Vol. 3, No. 4, 2013, pp. 852-860
- **Myers, S. C.**, 1977, Determinants of corporate borrowing, *Journal of Financial Economics*, 5, pp. 147-175
- **Nkusu, M.**, 2011, Nonperforming Loans and Macrofinancial Vulnerabilities in Advanced Economies, IMF Working Paper
- **Quaestio Capital Management SRG S.p.A.**, 2016, Presentazione Fondo Atlante
- **Škarika, B.**, 2014, Determinants of non-performing loans in Central and Eastern European countries, *Financial Theory and Practice*, 38 (1), pp. 37-59
- **Tanasković, S., e Jandrić, M.**, 2015, Macroeconomic and Institutional Determinants of Non-performing Loans, *Journal of Central Banking Theory and Practice*, 1, pp.47-72
- **Vuoldis, T. A., Louzis D. P.**, 2017, Leading indicators of non-performing loans in Greece: the information content of macro-, micro- and bank-specific variables, *Empirical Economics*, pp.1-28<sup>18</sup>

---

<sup>18</sup> Totale numero parole (esclusi indice e riferimenti bibliografici, incluse note a piè di pagina): 16199