

---

***Gestione, regole ed economics di un  
intermediario bancario specializzato in NPLs***

---



**Avv. Dino Crivellari – *Crivellari and Partners***

---

**Convegno AEDBF – I crediti deteriorati nell'industria bancaria italiana  
Milano, 15 ottobre 2016**

## Premessa

- ❑ **I crediti deteriorati delle Banche in Italia ammontano a 360 miliardi di euro.** Di questi, 200 miliardi circa, sono sofferenze che le banche hanno già svalutato per 120 miliardi;
- ❑ **Le sofferenze rendono vulnerabile il nostro sistema bancario:** i corsi di borsa soffrono da anni ed in particolare in questo 2016, esponendolo a gravi rischi compreso quello di essere “colonizzato” dalla finanza straniera;
- ❑ Nonostante le misure legislative adottate dal Governo, permane **il gap tra prezzo offerto dal mercato per acquistare le varie classi e tipologie di NPLs e quello richiesto dalle banche** (per via del valore di bilancio cui sono iscritti i crediti deteriorati);
- ❑ **Uno dei problemi principali, che frena l’acquisto degli NPL italiani,** è la confusione nei dati dei singoli crediti che vengono forniti dalle banche, **la mancanza di documenti e di standardizzazione nella loro classificazione.** Nonostante il lievitare degli NPLs, quasi tutte le banche italiane non si sono mai preoccupate, sino al 2016, di migliorare il loro sistema di classificazione;
- ❑ **Lo snodo politico-economico non sembra avere trovato ancora una soluzione autarchica sufficiente al problema NPLs** (Atlante più investitori italiani) **a causa del breve tempo necessario a sgravare diverse banche dal peso di tali crediti.** I tempi della maxi-cessione di NPLs da MPS sono slittati rispetto alla scadenza di luglio e slitteranno ulteriormente;
- ❑ **Sullo sfondo di questo complesso scenario compaiono anche nuovi attori: le piattaforme tecnologiche digitali,** prevalentemente dagli USA, che in scia ai fondi possono entrare nel mercato italiano per facilitare lo smaltimento del monte sofferenze in modo strutturato, standardizzato e con aste di piccole tranche omogenee.

## La cessione non si sta mostrando «la soluzione» al problema dei crediti NPLs delle banche...

Di recente si è diffusa sulla stampa e tra gli operatori specializzati la percezione errata che BCE, Single Supervisory Mechanism (SSM) e Banca d'Italia intendano forzare le banche a disfarsi rapidamente degli NPLs sul mercato cedendoli indiscriminatamente e rapidamente.

*Tale percezione può essere tra le cause della recente e fortissima caduta dei corsi bancari nell'area dell'euro e in Italia.*

Le banche dovranno migliorare l'efficacia della gestione interna, nella consapevolezza che una classe di attivi che incide oramai in media per quasi il 20% del totale degli impieghi lordi, non può essere gestita in modo residuale; andrà altresì valutata attentamente l'opportunità di ricorrere all'esternalizzazione a operatori specializzati e di programmare operazioni di cessione nell'ambito dei piani industriali.

- *la Banca d'Italia ha recentemente avviato una rilevazione statistica sulle sofferenze anche allo scopo di incentivare le banche a migliorare la gestione di questi crediti;*
- *La BCE mediante le linee guida\*\* di recente emanazione, raccomanda le banche che presentano un livello elevato di Npls di stabilire una «chiara strategia» allineata al rispettivo sistema di gestione dei rischi e piano industriale, ed esortano a varare le strutture operative e di Governance per un efficace recupero. Questi interventi dovrebbero essere realizzati coinvolgendo strettamente il management delle banche creando unità di risoluzione degli Npl specializzate e formulando politiche chiare connesse al recupero degli Npls.*

\* Banca d'Italia ha introdotto una specifica rilevazione statistica sulle esposizioni in sofferenza, mediante la quale si intende raccogliere informazioni di dettaglio”

\*\* La BCE ha pubblicato a fini di consultazione le linee guida per le banche sui crediti deteriorati (NPL). La consultazione resterà aperta da oggi al 15 novembre e prevede un'audizione pubblica per il 7 novembre.

## I principali ostacoli sottostanti le operazioni in Npls in Italia

Il numero e l'ammontare delle transazioni in Italia sono basse se confrontate con gli altri paesi dell'Unione Europea a causa di diversi fattori:

<b>Pricing gap</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Divario tra il valore di mercato assegnato dagli investitori e il valore di bilancio delle banche cedenti tra il 15 ed il 20%;</li><li>• Criteri di valutazione (<i>assumption</i>) diversi adottati da Banche ed investitori;</li><li>• Differente costo del capitale tra Banche (~2%) e Fondi investitori (~10/20%).</li></ul>
<b>Tempistiche di recupero</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Incertezza sulle tempistiche di recupero:<ul style="list-style-type: none"><li>• Durata media delle procedure fallimentari: 7,5 anni;</li><li>• Durata media delle procedure esecutive: 3,5 anni.</li></ul></li><li>• L'Italia si colloca al 21° posto (su 30 paesi dell'OCSE) nelle tempistiche di risoluzione delle insolvenze.</li></ul>
<b>Qualità dei dati</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Scarsa qualità ed incompletezza delle informazioni come principali ostacoli in sede di <i>Due Diligence</i> e di valutazione dei portafogli;</li><li>• Normative sulla Privacy rigorose che limitano l'accesso alle informazioni sulla solvibilità e capacità patrimoniale/finanziaria dei debitori;</li><li>• Database forniti agli investitori incompleti e talvolta incoerenti e fuorvianti.</li></ul>
<b>Tipologia di servicer</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Mercato dei servicer molto frammentato con scarsa efficienza e redditività degli operatori di minore dimensione in termini di portafoglio gestito.</li></ul>
<b>Lunghezza del processo di cessione</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Il processo di cessione dei portafogli può durare molti mesi in considerazione delle diverse fasi:<ol style="list-style-type: none"><li>1. Elevati tempi medi di identificazione dei perimetri di cessione da parte delle banche (6/8 mesi);</li><li>2. Presentazione dei perimetri ad un pool di investitori i quali sono inviati a formulare la propria offerta non vincolante;</li><li>3. Selezione della <i>short list</i> (2/3 investitori);</li><li>4. <i>Due diligence</i>;</li><li>5. Offerte vincolanti e assegnazione.</li></ol></li></ul>

## Le banche dovranno elevare l'efficienza dei processi interni di gestione degli NPLs

La cessione dei crediti che risolverebbe entrambe le questioni, patrimoniali e organizzative, risulta auspicabile quando il prezzo (offerta degli investitori specializzati) non si discosta troppo in negativo dal valore di libro o dal "Net Present Value" (domanda della banca cedente) dei crediti.

- ❑ Fino ad oggi, i maggiori player del mercato dei NPLS sono stati i fondi che, per loro natura, hanno tempi di realizzo brevi e rendimenti attesi dal 10 al 20%. I lunghi tempi della giustizia, soprattutto in Italia, hanno quindi inciso molto sul prezzo dei NPLs, deprimendolo moltissimo nonostante le garanzie reali che spesso assistono il credito;
- ❑ Di contro, le Banche, anche in ragione degli stringenti ratio imposti da Balilea 3, hanno in carico le sofferenze nei bilanci in considerazione dei costi di recupero al valore medio del 41.6% (fine 2015). Questo gap, rende molto onerose le operazioni di cessione per le banche, che a valle devono registrare perdite nette del 20/25% circa.

*L'Ultimo Rapporto CER sostiene che se i prezzi di acquisto delle sofferenze cartolarizzate fossero inferiori a un terzo del loro valore, la perdita per le banche potrebbe essere nettamente superiore: in questo caso, secondo la simulazione CER, le perdite su crediti potrebbero essere pari a 5 miliardi (rispetto ai 2 €mld stimati dal Fondo Atlante). Perdite che avrebbero come conseguenza, nel 2017, una riduzione dei profitti attesi di circa 1 miliardo per il sistema creditizio e una minor propensione delle banche stesse ad erogare credito.*

## Il Servicer ricopre un ruolo cruciale nelle operazioni di investimento in crediti NPLs\*

*Decreto sulla garanzia GACS:* il Tesoro stabilisce che l'operazione di recupero debba essere condotta da uno Special Servicer, il gestore dei crediti in sofferenza diverso dalla banca cedente e non appartenente al suo stesso gruppo bancario.

**La strategia di recupero e gestione dei crediti del Servicer determinerà un veloce rientro dell'investimento ed un conseguente raggiungimento dei livelli di rendimento attesi dagli investitori**

Nelle cartolarizzazioni di crediti in bonis, i debitori sono soliti effettuare i pagamenti alle date di scadenza indicate nel piano di ammortamento, in favore del Servicer, che di norma è l'originator stesso.

Nelle operazioni di investimento aventi ad oggetto crediti in sofferenza, una volta che i crediti sono stati ceduti alla società veicolo la gestione dell'attività di recupero è affidata allo Special Servicer sulla base di un rapporto di mandato con rappresentanza. L'operazione presenta quindi per la banca cedente anche dei vantaggi in termini organizzativi per il recupero di risorse interne (umane e materiali) oltre che di approvvigionamento finanziario e di miglioramento degli indici patrimoniali.

Lo Special Servicer opera, di norma, con una strategia molto precisa ed analitica (anche sulla base delle risultanze della due diligence), calibrata avendo riguardo al business plan condiviso con gli investitori.

**Compito del Servicer è quello di individuare la procedura maggiormente efficace in ragione della natura del pool di crediti**

La strategia di servicing è finalizzata ad ottimizzare il recupero delle somme dovute dai debitori e può essere attuata attraverso:

- procedimenti giudiziali;
- stipula di accordi stragiudiziali;
- metodi alternativi (quali, inter alia, la cessione dei singoli crediti o blocchi di crediti a soggetti terzi)

(\*) Circolare 288 di Banca d'Italia ha limitato ai soli intermediari finanziari iscritti all'albo unico di cui all'art. 106 TUB lo svolgimento dell'attività di servicing in operazioni di cartolarizzazione.

## I crediti secured necessitano di soluzioni finanziarie ma soprattutto di una corretta gestione dei sottostanti a garanzia

CHI HA COMPRATO E VENDUTO NPL IN ITALIA NEL 2016				
Data	Venditore	Millioni di euro lordi	Tipo di crediti	Acquirente
◆ Gennaio 2016	Gruppo Circa 30 Bcc	300	Secured/unsecured	Bayview Asset Man.
◆ Febbraio 2016	Creval	314	Secured/unsecured	Credito Fondiario
◆ Marzo 2016	Ge Capital Real Estate	1.000	Unsecured vs pmi	Anacap
◆ Marzo 2016	Rbs	1.000	Unsecured vs pmi	Anacap
◆ Marzo 2016	Banca Carim	35	Secured	Investitore Estero
◆ Aprile 2016	Deutsche Bank	240	Unsecured	Banca Ifis
◆ Aprile 2016	Soc. Factoring	208	Unsecured	Banca Ifis
◆ Aprile 2016	Unicredit	420	Unsecured	Anacap
◆ Maggio 2016	Mercato Secondario	40	Unsecured	Cs Union
◆ Maggio 2016	Gruppo Mps	223	Unsecured	Cs Union
◆ Maggio 2016	Società Italiana Credito al Consumo	70	Unsecured	Banca Ifis
◆ Maggio 2016	Mercato Secondario	1.000	Unsecured	Banca Ifis
◆ Giugno 2016	Creval	22	Secured	Cerved
◆ Giugno 2016	Banco Popolare	152	Unsecured	Banca Ifis
◆ Giugno 2016	Locam	466	Unsecured	Banca Ifis
◆ Giugno 2016	Banca Ifis	45	Unsecured	Locam
◆ Giugno 2016	Accedo (Gruppo Intesa Sanpaolo)	400	Unsecured	Creditech
◆ Giugno 2016	Consum.it (Gruppo Mps)	290	Unsecured	Kruk
◆ Luglio 2016	Gruppo Bancario Italiano	104	Unsecured	Banca Ifis
◆ Luglio 2016	Società Italiana Credito al Consumo	72	Unsecured	Banca Ifis
◆ Luglio 2016	C.R. Bolzano	320	Secured	Investitore Estero
◆ Luglio 2016	Banca Ifis	226	Unsecured	Nd
◆ Luglio 2016	Credem	90	Unsecured	Locam
◆ Luglio 2016	Bper	260	Secured	Cerberus
◆ Luglio 2016	Bper	190	Sec/unsec	Algebris
◆ Agosto 2016	Banca Popolare di Bari	480	Secured	Cartolar. Con Gacs
◆ Sett. 2016	Unicredit	570	Unsecured vs pmi	Balbec Asset Man.
◆ TOTALE		8.537		

Fonte: elaborazioni da MF Milano Finanza su fonti pubbliche

□ Gli 8,5 miliardi di Euro di NPLs «scambiati» nel 2016, rappresentano solo il 2,5% degli NPL totali esistenti;

□ Solo poco più di 1 miliardo di Euro è rappresentato da crediti «secured». Gli altri 7/8 delle cessioni hanno riguardato crediti unsecured, concessi senza alcuna garanzia. Questa tipologia notoriamente viene scambiata a valori molto bassi rispetto al valore nominale, dall'1 al 5% massimo, rendendoli più appetibili da parte degli acquirenti. Acquirenti pronti a lavorare un gran numero di posizioni di importo basso con possibilità di realizzare alti margini e molta leva.

□ I crediti unsecured sono anche quelli che nei bilanci degli istituti di credito sono stati ampiamente o totalmente ammortizzati: la cessione non genera minusvalenze, rendendo più semplice la loro alienazione. Diverso il discorso sui crediti garantiti. **Proprio la presenza della garanzia ha concesso minori accantonamenti a copertura del possibile default.** La forbice sui valori di iscrizione al netto dell'ammortamento ed il prezzo proposto dagli investitori sembra al momento ancora difficilmente insuperabile.

***Solo spostando il focus sulla valorizzazione e la corretta escussione delle garanzie si troverà una soluzione di lungo periodo agli Npls***

## La gestione di un portafoglio NPL richiede competenze tecniche molto specifiche

Il valore del Servicer si manifesta anche nella gestione pro-attiva degli immobili. Gli ABS su NPLs sono operazioni non complicate ma complesse: sul portafoglio delle sofferenze, l'unica forma di recupero è la monetizzazione della garanzia, quindi dell'immobile sottostante. Occorrono molte informazioni in aggiunta a quelle necessarie per i performing, ad esempio:

- la valutazione dell'immobile aggiornata;
- la situazione legale. Occorre anche sapere dove si trova l'immobile e in quale Corte o Tribunale è avviato il recupero per stabilire la tempistica dell'operazione di recupero.

**Al fine di ottimizzare il rientro sulle varie posizioni in sofferenza in talune operazioni può essere previsto il ricorso ad una Real Estate Owned Company (o ReoCo) per la gestione pro-attiva degli immobili relativamente alla tipologia di portafogli real estate**

La ReoCo - Società immobiliare (controllata o collegata agli investitori) partecipa alle procedure d'asta, presentando offerte per l'aggiudicazione degli immobili oggetto di esecuzione immobiliare. La ReoCo presenta offerte nel caso in cui il prezzo offerto per l'immobile sia superiore all'importo atteso in relazione al credito ma comunque di tutto interesse rispetto alla valutazione dell'immobile effettuata dal servicer. Qualora, poi, la ReoCo si aggiudichi l'immobile, questa potrà successivamente vendere l'immobile, eventualmente ottimizzando (in modo indiretto) il ritorno economico complessivo per gli investitori. L'obiettivo della ReoCo è quello di combinare la capacità del servicer di gestire in modo efficace il portafoglio con la conoscenza del mercato immobiliare tipica degli investitori che operano su questo tipo di assets.

## La gestione delle informazioni e la rapida escussione del collateral risultano fondamentali per le performance di recupero

Una durata elevata della procedura di realizzo non comporta solo un differimento del momento in cui il creditore ottiene soddisfazione, ma anche una contrazione della percentuale di recupero. Il bene – non potendo essere mantenuto – risente di una progressiva diminuzione del proprio valore. Inoltre, qualora sia in atto (o stia per essere imboccato) un trend decrescente della quotazione di una specifica tipologia di asset, una lunga durata del procedimento può acuire lo scollamento tra valore contabile e fair value. **Efficaci meccanismi di escussione delle garanzie assicurano una migliore gestione del cd. rischio di provisioning**, poiché promuovono una maggiore vicinanza tra le rettifiche di valore, eventualmente effettuate nel corso del rapporto, e il quantum effettivamente recuperato.

IL d.l. 83/2015 e il d.l. 59/2016 e il d.lgs. 72/2016 (di recepimento della direttiva sul credito ipotecario) sono stati emanati nel tentativo di intervenire sotto questo profilo, velocizzando e migliorando la fase di realizzo, snellire e velocizzare la durata delle procedure esecutive.

**La sussistenza di un “appropriato” sistema informativo robusto e sicuro caratterizzato da un elevato “data quality” permette di suddividere in modo altamente granulare il portafoglio complessivo di NPLs e di adottare trattamenti standard e uniformi nella gestione dei NPLs**

La capacità di gestire informazioni e dati consente di **ridurre il livello di incertezza** e conseguentemente aumentare la capacità predittiva dei sistemi.

La riduzione del tasso di incertezza è un obiettivo fondamentale nella gestione dei Npls per:

- Consentire agli Organismi preposti di conseguire i giusti equilibri e garantire le corrette scelte manageriali;
- La possibilità di modulare e controllare l'economicità della gestione e le performance di recupero;
- Migliorare l'*outlook* sulle singole posizioni o sui portafogli e di conseguenza ottenere una forte riduzione del tasso di incertezza;

È per tutta questa serie di considerazioni che è necessario investire sulla consistenza ed efficienza dei propri database strutturando le innumerevoli informazioni in esso contenute.

## Economics

Le variabili che condizionano il conto economico di un Servicer sono:

- ❑ La variabilità dei volumi gestiti;
- ❑ L'ammontare degli incassi, a sua volta condizionato dai cicli economici in essere;
- ❑ Il "bid-ask gap", dalla cui ampiezza dipende la potenzialità di cessione degli Npls tra gli operatori di settore. Il divario risente, tra l'altro, delle politiche di bilancio degli intermediari finanziari e delle normative di vigilanza.

**Sono variabili che richiedono una corrispondente struttura dei costi flessibile e in grado di adeguarsi efficacemente e tempestivamente al contesto di mercato.**

La struttura dei costi di un Servicer è la diretta conseguenza del modello di gestione e della struttura organizzativa adottata dall'azienda.

In tale ottica, è possibile creare valore nel tempo e presidiare gli indicatori di costo solamente se il Servicer presenta caratteristiche di flessibilità tali che permettano di adattare i costi in funzione delle mutevoli condizioni di mercato.

Tipologia di costi flessibili	Descrizione	Struttura
Commissioni passive	<b>Commissioni variabili</b> Riconosciute ai Professionisti Esterni	<b>Modulabile come quota parte delle commissioni attive realizzate</b>
Altre commissioni passive	<b>Commissioni variabili</b> Contest per la rete esterna	<b>Modulabile in funzione dell'architettura del contest e delle commissioni attive realizzate</b>
Costi legali	<b>Costi variabili</b> Sostenuti dal Servicer a favore dei Legali per lo svolgimento delle attività di natura giudiziale	<b>Quota parte dei compensi legali sostenuti dal cliente /investitore a favore del Servicer</b>

## Economics

### La struttura dei costi flessibili di un Servicer

Il modello gestionale della società di recupero deve essere prettamente orientata verso una struttura di costi d'esercizio variabili con particolare riferimento ai **costi diretti**.

I **costi diretti**, ossia direttamente riconducibili all'attività di recupero in senso stretto, sono flessibili se direttamente correlati nella loro misura (come quota parte percentuale pressoché costante) alle commissioni attive percepite dal Servicer.

L'attribuzione ai Professionisti Esterni dell'attività di recupero stragiudiziale ed ai Legali Esterni dell'attività giudiziale, limitando al personale interno del Servicer prevalentemente l'attività di coordinamento dei suddetti e di presidio dei portafogli, risulta essere pertanto determinante per garantire l'orientamento a favore di costi variabili, quindi sensibili alle dinamiche economiche di settore.

RICAVI		COSTI
<i>Commissioni di impianto /Boarding</i>	Ambito di correlazione	<b>Costi diretti</b>
<i>Commissioni fisse annue</i>		<i>Comm.ni base Professionisti Esterni</i>
<i>Commissioni Variabili base</i>		<i>Comm.ni variabili (contest) Professionisti Esterni</i>
<i>Commissioni variabili di extraperformance</i>		<i>Costo del personale diretto (linea di business)</i>
<i>Commissioni per Business Plan</i>		<i>Costi legali</i>
<i>Compensi Legali</i>		<b>Costi indiretti</b>
<i>Attività no core</i>		<i>Costo del personale indiretto (altro)</i>
<b>Totale Ricavi</b>		<i>Attività di back office</i>
		<i>Consulenze e servizi professionali</i>
		<i>Spese ICT</i>
	<i>Spese promozionali, marketing e rappresentanza</i>	
	<i>Spese real estate</i>	
	<i>Spese varie operative</i>	
	<b>Totale Costi</b>	

**Recenti studi indicano come rapporto ottimale tra costi diretti e costi totali, un valore non inferiore al 50%**

## Economics

### L'ottimizzazione del profilo rendimento/rischio nelle operazioni di investimento in Npls

#### **Aumentare il grado di diversificazione dei portafogli ceduti**

Un elemento importante per ridurre costi e perdite derivanti dai recuperi a livello di sistema potrebbe essere l'effetto diversificazione.

Se invece di costituire tanti SPV uno per ogni banca cedente, vi fosse un unico veicolo a livello di sistema, che mettesse in un unico pool i crediti deteriorati ceduti, il rischio per gli acquirenti delle tranche junior diminuirebbe sensibilmente.

Vi è differenza tra portafoglio crediti è concentrato su pochi settori e aree geografiche e tra portafoglio crediti ampio e diversificato comprendente tutte le regioni e settori economici del Paese: la distribuzione dei risultati finali sarà più concentrata sui valori medi attesi e gli eventi estremi (recupero quasi totale e recupero quasi nullo) avranno una bassa probabilità di manifestarsi.

**Sarebbe auspicabile che si valutasse con grande attenzione la creazione di un unico SPV a livello di sistema o di pochi SPV specializzati per settore (es. mutui residenziali, crediti ad imprese) in modo tale da sfruttare i benefici della diversificazione per ridurre i rischi dei soggetti finanziatori.**

***Grazie per la cortese attenzione***