

## IL FENOMENO DEGLI NPL TRA CRISI PANDEMICA E DIRITTO DELL'EMERGENZA: ANALISI ECONOMICA E GIURIDICA

### DOCUMENTO DI SINTESI

L'obiettivo dello studio "Il fenomeno degli NPL tra crisi pandemica e diritto dell'emergenza: analisi economica e giuridica", realizzato dall'Eurispes e presentato il 4 luglio presso la Biblioteca Nazionale Centrale di Roma, è analizzare l'evoluzione dei prestiti deteriorati per le banche italiane nell'ultimo decennio e il loro impatto sul quadro macroeconomico.

Un NPL (*non-performing loans*) è definito come un prestito la cui riscossione da parte della banca è incerta. Sulla base del grado di incertezza, la classificazione degli NPL per tipologia di default è la seguente:

- sofferenze: esposizioni verso mutuatari in stato di insolvenza;
- inadempienze probabili (UTP);
- finanziamenti scaduti e/o sconfinanti: che eccedono il limite di sconfinamento di 90 giorni.

Il fenomeno degli NPL e UTP in Italia inizia ad assumere vaste proporzioni a partire dalla crisi finanziaria del 2007-09. Il picco si è avuto nella seconda metà del 2015. A partire da quel momento, anche a causa della spinta della normativa di vigilanza europea, il sistema bancario italiano ha ridotto la propria esposizione debitoria su crediti in sofferenza tramite cessione a terzi. Attualmente, tale incidenza si avvicina al 5% richiesto dalla regolamentazione europea. La riduzione dell'incidenza delle NPE (*not performing exposures*) ha comportato generalmente un costo, rappresentato dal minor realizzo sul credito rispetto a quanto si sarebbe potuto ottenere tramite azioni giudiziali. Gli effetti sono stati di alleggerimento dei bilanci bancari, ma nel contempo di aumento delle difficoltà delle imprese in crisi nel trattare con le banche o con i cessionari. Questo fenomeno rischia di tornare, perciò studiare l'andamento delle NPE potrebbe aiutare a governare nel migliore dei modi una fase che potrebbe ripetersi.

La ricerca muove dunque dall'analisi di volume, struttura e andamento delle NPE nel panorama italiano, con una particolare attenzione alla loro modalità di gestione e agli effetti sulle aziende debitorie. Simile ricognizione è stata ravvisata come funzionale rispetto all'individuazione di *best practices* e all'elaborazione degli strumenti più idonei a gestire il fenomeno nei prossimi anni.

#### CAPITOLO 1 | ANALISI MACROECONOMICA

##### **Evoluzione temporale degli NPL per le banche italiane**

Negli ultimi cinque anni gli NPL hanno mostrato un netto calo per tutte le tipologie di default; tale calo è diventato particolarmente pronunciato a partire dal 2017. L'ammontare delle sofferenze si è ridotto di circa sette volte dal picco del 2015, passando da 200 miliardi di euro a 27 miliardi. Le sofferenze hanno rappresentato mediamente circa il 55% del totale degli NPL, ma la loro *share* sul totale dei prestiti deteriorati è costantemente diminuita negli ultimi anni, scendendo sotto il 50% dal

2020. A partire dal 2020 gli UTP rappresentano la maggioranza relativa degli NPL, con una percentuale sul totale che è passata dal 40% del 2014 al 53% nel 2022. Un discorso simile è applicabile ai finanziamenti scaduti e/o sconfinanti il cui ammontare è diminuito di oltre cinque volte dal picco del 2012, mentre la loro quota percentuale sul totale ha mostrato un lieve rialzo nel periodo pandemico. Le consistenze totali degli NPL lordi sono passate da 341 miliardi di euro nel 2015 (anno del picco) a meno di 70 miliardi nel 2022.

Nel 2020 gli NPL si sono ridotti, rispetto l'anno precedente, del 27% per i gruppi maggiori, del 40% nei gruppi grandi, del 27% nei gruppi medi e del 12% nei gruppi piccoli (dati Ufficio Studi KPMG Advisory). Considerando un periodo di osservazione più ampio, tra il 2009 e il 2020 gli NPL nei bilanci dei gruppi bancari maggiori e grandi sono diminuiti rispettivamente del 50% e del 55%. Al contrario, i gruppi medi e piccoli nel 2020 hanno in portafoglio crediti deteriorati cresciuti rispettivamente del 40% e del 17%. Emerge dunque una generalizzata diminuzione degli NPL nel tempo per ogni tipologia di default, ed in particolare per i gruppi bancari maggiori e grandi.

Le regioni del Centro-Nord del nostro Paese insieme sommano mediamente quasi l'80% del totale delle posizioni deteriorate, mentre la distribuzione geografica degli NPL è rimasta all'incirca costante nel tempo. Riguardo gli UTP, nel 2020 il 56,7% degli inadempimenti probabili era da ascrivere a regioni del Nord, il 26,3% a regioni del Centro ed il 17% a regioni del Sud e Italia insulare.

Considerando tre classi di grandezza dei prestiti (da €250 a €125.000; da €125.000 a €500.000; oltre €500.000), le sofferenze sono aumentate per ognuna delle classi dal 2009 e tale aumento si è fermato solo nel 2016, anno in cui si osserva un'inversione di tendenza. Inoltre, per tutte le classi di grandezza considerate, il valore delle sofferenze nel 2022 è significativamente inferiore rispetto a quello osservato nel 2009, a testimoniare come le banche italiane abbiano perseguito con successo un programma di recupero massiccio dei prestiti deteriorati al fine di alleviare i propri bilanci.

Per tutte le attività economiche le sofferenze nel 2022 sono inferiori a quelle registrate nel 2009 e significativamente più basse del loro valore medio. Il settore dei servizi è quello responsabile della maggior quota di sofferenze (36%) mentre è drasticamente diminuita la quota di sofferenze legate a mutuatari appartenenti alle attività industriali. I settori istituzionali in cui dividiamo i mutuatari sono: famiglie consumatrici, famiglie produttrici, società finanziarie, società non finanziarie, e amministrazioni pubbliche. Le sofferenze ascrivibili al settore famiglie (sia produttrici che consumatrici) e al settore delle società non finanziarie sono fortemente diminuite nel 2022 rispetto il massimo del 2016 e sono oggi inferiori a quelle registrate nel 2009. La quota percentuale sul totale delle sofferenze di società non finanziarie e famiglie consumatrici è rimasta complessivamente stabile nel tempo, mentre la quota delle sofferenze generate dalle famiglie produttrici si è progressivamente ridotta nel tempo, passando dall'11,4% del 2009 all'8,1% del 2022.

I flussi di NPL forniscono informazioni sulle posizioni che entrano in sofferenza ogni anno. Ad una diminuzione dei flussi tra il 2009 e il 2011, segue una forte crescita con un picco nel 2013. Una marcata e progressiva decrescita è iniziata nel 2013 e continuata fino al 2020, con il flusso di nuovi prestiti in default diminuito di oltre cinque volte rispetto il picco del 2013, passando da 67,7 miliardi di euro a 13,1 miliardi. La forte diminuzione dei nuovi prestiti in default associati alle società non finanziarie è quella che maggiormente spiega il declino del totale dei nuovi prestiti deteriorati. La quota sul totale dei nuovi prestiti in default rettificato delle famiglie consumatrici è invece significativamente aumentata nel tempo e nel 2022 è ampiamente al di sopra della media nel periodo di osservazione. Famiglie consumatrici e società non finanziarie rappresentano in media circa il 90% del totale dei nuovi prestiti in default.

Un indicatore sintetico sui nuovi prestiti che entrano in sofferenza è il tasso di deterioramento annuale dei prestiti in default rettificato, calcolato come il rapporto tra il flusso annuale dei nuovi prestiti in default e lo stock dei prestiti non in default rettificato dell'anno. Tale indicatore aiuta a comprendere la dinamica annuale degli NPL. Il tasso di deterioramento segue la dinamica del flusso dei nuovi prestiti in default: calo fino al 2011, risalita tra il 2011 e il 2013, seguita da una progressiva

riduzione fino ad attestarsi ad un valore inferiore all'1% nel 2020, ben al di sotto al tasso medio per il periodo 2009-22 che è stato prossimo al 2,5%. A mantenere basso il tasso di deterioramento ha contribuito la creazione del fondo di garanzia sulla cartolarizzazione delle sofferenze (GACS), ovvero una garanzia concessa dallo Stato al fine di agevolare lo smobilizzo dei crediti in sofferenza dai bilanci delle banche. L'impatto della pandemia Covid-19 è sinora stato limitato sui bilanci delle banche italiane grazie alle misure messe in atto dal Governo a sostegno della liquidità di famiglie e imprese. In particolare, la concessione di garanzia statale sui prestiti (attraverso garanzie SACE e fondi di garanzia per le PMI) e le misure di moratoria sui finanziamenti sono finora risultati efficaci nel limitare la creazione di un valore elevato di nuovi crediti in sofferenza.

Un ulteriore indicatore utile per capire la dinamica dei crediti deteriorati è il *reverse ratio*, misurato come il rapporto tra i flussi di NPL che tornano in bonis (o che sono incassati) e i flussi di crediti in bonis che diventano NPL. Un valore più elevato del rapporto indica un rallentamento nella dinamica di deterioramento dei crediti. Il *reverse ratio* ha iniziato a crescere dal 2012 ed ha segnato il suo picco nel 2017 (137.9%). Dal 2016 al 2019 si è stanziato su valori superiori al 100% a segnalare una riduzione della stock di crediti deteriorati sui bilanci delle banche, per poi tornare al di sotto del 100% nel 2020. Sia gli interventi di natura gestionale messi in atto dai gruppi bancari che la riduzione dei tempi di recupero dei crediti UTP hanno fortemente contribuito alla diminuzione dello stock di esposizioni deteriorate nei bilanci degli istituti.

I crediti *forborne* – esposizioni per le quali la banca ha concesso rifinanziamenti totali o parziali o modifiche contrattuali per venire incontro alle esigenze della controparte in stato di difficoltà finanziaria – sono progressivamente diminuiti nel tempo. La riduzione dei crediti *forborne* è da imputarsi principalmente ad un netto miglioramento della qualità del credito nei bilanci dei gruppi bancari. Nel 2021 i maggiori gruppi bancari registrano una quota di esposizioni oggetto di concessione inferiore alla media (3,2%), mentre i gruppi grandi e i gruppi piccoli fanno segnare la percentuale più elevata (rispettivamente 4,5% e 4,7%). L'incidenza dei crediti *forborne* è cresciuta nel tempo per i crediti deteriorati classificati come sofferenze mentre ha mostrato una drastica riduzione nel 2020 per le esposizioni scadute deteriorate. Il *forbearance ratio* è stato invece complessivamente costante per gli inadempimenti probabili.

Un ulteriore indicatore di performance che ci fornisce informazioni sull'impatto degli NPL sui bilanci delle banche è il *recovery rate* che misura il rapporto tra gli incassi e i ritorni in bonis rispetto allo stock di crediti deteriorati di inizio anno. Il trend del *recovery ratio* per un campione di banche composto da 14 gruppi bancari, rappresentativi di circa il 69% del sistema bancario italiano, è decrescente fino al 2018; a partire da questo anno mostra delle oscillazioni, con un picco del 16,2% nel 2021.

Dal 2016 c'è stato un forte aumento delle chiusure dovuto prettamente al grande aumento delle cessioni. La cessione a terzi è diventata la modalità principale di chiusura delle posizioni in sofferenza: se nel 2009 solo il 3,3% delle sofferenze chiuse era oggetto di cessione, questa quota è salita progressivamente nel tempo toccando un picco dell'86,1% nel 2018. Il calo delle chiusure che si osserva dal 2019 è dovuto alla contrazione delle sofferenze in essere nei bilanci delle banche, che sono passate da 198 miliardi nel 2016 a 33 miliardi nel 2021. Le posizioni in sofferenza chiuse dalle imprese rappresentano mediamente l'80% delle chiusure totali, quintuplicate tra il 2016 e il 2018 a causa di un forte incremento delle cessioni.

Per quanto riguarda gli importi delle posizioni chiuse, si osserva un incremento tra il 2015 e il 2018, passando da 13,3 a 78 miliardi di euro. Gli importi delle nuove posizioni entrate sono invece costantemente diminuiti a partire dal 2014, attestandosi nel 2021 ad un valore di 7,2 miliardi di euro.

## **Il ruolo dei *servicer***

I *servicer* svolgono un ruolo chiave nella gestione degli NPL a supporto di quelle banche che non hanno una struttura interna per la gestione delle posizioni in sofferenza. Tra i principali obiettivi

dei *servicer* c'è quello di riportare le esposizioni UTP in una posizione *performing*. Le procedure di chiusura dei portafogli possono avvenire tramite via giudiziale, extragiudiziale o cessione dell'NPL a terzi. A partire dal 2020, sempre più imprenditori (in particolare del settore PMI) si sono rivolti a *servicer* esterni per ottenere supporto sia in termini di diversificazione del rischio sia per riportare le posizioni in sofferenza in una posizione in bonis. Tra i principali *servicer*, doValue è quello che ha gestito più asset (74 miliardi di euro), larga parte dei quali rappresentata da posizioni in sofferenza; seguono Intrum (37,9 miliardi di euro), AMCO (32,6 miliardi di euro), Cerved (31,3 miliardi di euro). Le posizioni in sofferenza in capo ai *servicer* sono per la maggior parte concentrate nelle regioni del Nord, eccetto per IFIS che gestisce NPL per la maggior parte provenienti da regioni del Sud e Isole.

### Focus sui principali gruppi bancari italiani

È possibile analizzare gli effetti dello shock pandemico sul settore bancario italiano in termini di NPL, andando a guardare come è cambiato lo stock e la composizione degli NPL nel mercato italiano. Riguardo le moratorie, a giugno 2021 il supporto alla liquidità implementato dal governo ammonta a 136 miliardi di euro; le due maggiori banche italiane, Unicredit e Intesa Sanpaolo, hanno nel 2021 un valore totale di moratorie pari a oltre 31 miliardi di euro, circa il 45% del totale delle moratorie attive per le dieci maggiori banche (circa 67 miliardi di euro). Nel 2020 i prestiti totali coperti da garanzia statale previsti dal "Decreto Liquidità" ammontano a 124 miliardi di euro, dei quali 76,2 miliardi garantiti alle dieci maggiori banche italiane. Unicredit e Intesa Sanpaolo hanno avuto accesso a 52,3 miliardi di euro, mentre Banco Popolare di Milano ha potuto beneficiare di quasi 15 miliardi di euro.

La maggior parte dei gruppi bancari ha riportato nel 2022 una forte diminuzione degli NPL, anche per effetto delle misure implementate dal governo a partire dal 2021, ovvero l'estensione della moratoria e dei prestiti garantiti dallo Stato. Le banche che hanno accumulato maggiori NPL (Unicredit, Intesa Sanpaolo, BPM) sono anche quelle che hanno maggiormente beneficiato delle misure di moratoria e prestiti garantiti dallo Stato. La diminuzione di NPL nel 2022 è da ascrivere prettamente al calo delle posizioni in sofferenza, sia a causa di più efficaci strategie di recupero da parte delle banche sia per effetto del ruolo giocato dai *servicer*. Per quanto riguarda il tasso di copertura degli NPL – ovvero la capacità delle banche di assorbire le perdite future – le banche ad avere adottato la strategia più prudente sono CCB e Iccrea, mentre per tutte le altre banche (eccetto UBI) il tasso di copertura ha valori intorno al 50%.

### Comparazione internazionale

L'Italia è il Paese con l'*NPL ratio* più elevato (in media 11,3%) anche se il suo trend è decrescente. Per tutti i paesi considerati si osserva un trend decrescente e un *NPL ratio* nel 2020 sensibilmente più basso del suo valore medio nel periodo 2014-2020. Germania e Francia sono i paesi con un livello di NPL in rapporto al totale dei prestiti più contenuto e sempre al di sotto della media Ue. La riduzione dell'*NPL ratio* è da imputare principalmente ad un declino del volume degli NPL come risultato delle efficaci procedure di recupero e chiusura intraprese dalle banche, ma anche di un rafforzamento dei modelli di concessione e di monitoraggio delle banche italiane e di un migliore quadro macroeconomico. L'Italia è il Paese in cui tale rapporto è calato di più passando dal 17% del 2014 al 4,1% nel 2020. Il *forbearance ratio* è in declino in tutti i paesi, eccetto l'Italia dove il *ratio* è aumentato dal 2014 al 2016 per poi iniziare a diminuire ed attestarsi nel 2019 al 3,6%, un valore inferiore alla media del 4,6% osservata nel periodo 2014-2019.

Riassumendo, gli NPL mostrano un trend decrescente in tutte le maggiori economie europee. Alla base di questo miglioramento c'è stata una maggiore capacità delle banche nelle procedure di gestione e cessione degli NPL e lo sviluppo di società specializzate nelle procedure di recupero delle posizioni in sofferenza. Anche il ciclo economico positivo degli ultimi anni ha giocato un ruolo

rilevante facendo risultare più profittevoli le opportunità di investimento delle imprese e favorendo quindi le condizioni per un più facile rimborso dei prestiti. Infine, i cambi di regolamentazione imposti dalle autorità di vigilanza e dall'European Banking Authority sono andati nella direzione di rendere i requisiti di capitalizzazione più severi rendendo le banche più solide e meno inclini ad erogare prestiti a soggetti estremamente rischiosi.

## CAPITOLO 2 | RASSEGNA DELLA LETTERATURA

Sul tema dei crediti deteriorati (NPL) esiste un'ampia letteratura, che ha conosciuto una notevole fioritura a seguito della crisi dei subprimes del 2007-08. Lo scoppio della crisi pandemica sta dando nuova linfa a questo ambito di ricerca.

### **Gli effetti degli NPL**

Un maggiore peso degli NPL sui bilanci delle banche comporta rilevanti effetti negativi dal punto di vista macroeconomico. Difatti, un aumento degli NPL spesso si traduce in una riduzione del credito. Gaffeo e Mazzocchi (2018) indicano tre diversi canali attraverso cui i crediti deteriorati producono questo effetto. Un rapporto del 2017 a cura del sottogruppo sugli NPL del Comitato per i servizi finanziari (CSF) dell'Ue evidenzia le ripercussioni macroeconomiche: restrizione della offerta di credito, meno efficace trasmissione delle politiche monetarie, possibili spillover per le economie vicine.

### **La gestione degli NPL**

Dal punto di vista delle banche, i principali metodi di gestione degli NPL sono la gestione interna, la cartolarizzazione dei crediti, il ricorso ad *asset management companies* (AMCs) e la cessione semplice. La letteratura a tal riguardo è piuttosto ampia, con studi che spesso si focalizzano su uno solo dei metodi sopracitati. Fondamentale per una migliore comprensione della scelta fra i diversi strumenti è un'analisi dei criteri contabili, che rendono più chiare anche le dinamiche legate alla formazione dei prezzi. Per quanto concerne la gestione interna degli NPL, essa viene attuata – specie negli istituti maggiori – dalle *workout units*, che lavorano sul recupero dei crediti deteriorate e che, evidentemente, hanno un loro costo (Cotugno 2018). Altri studi (fra cui Carpinelli et al. 2016) indagano su tempi e limiti del recupero dei crediti in Italia: emerge che fra i principali ostacoli vi sia la durata dei processi, l'inadeguatezza dei rimedi non giuridici e la scarsa capacità di liquidare i collaterali.

Ben più ricca è la letteratura in tema di cartolarizzazione. I motivi per cui una banca potrebbe decidere di cartolarizzare parte dei propri crediti sono ben illustrati da Affinito e Tagliaferri (2010): la necessità di liquidità, il trasferimento del rischio, la ricerca di nuova opportunità di profitto e il raggiungimento dei requisiti patrimoniali.

Le *asset management companies* sono al centro di svariate recenti proposte di policy. Una proposta proviene dalle stesse istituzioni europee: nel 2018 la Commissione europea spinge gli Stati dell'Eurozona a creare delle AMC nazionali per far fronte agli NPL.

La cessione semplice, infine, è stata affrontata prevalentemente in relazione ai prezzi di cessione. Fra tutti, citiamo lo studio di Ciavoliello et al. 2016 che giustifica ciò attraverso l'effetto del costo di gestione indiretta, del tasso di rendimento e una combinazione dei due.

## CAPITOLO 3 | FENOMENO NPE E SUA GESTIONE: L'ESPERIENZA DELLE BANCHE

### Classificazione NPE

Sulla base del quadro regolamentare, secondo le regole di Banca d'Italia, coerenti con la normativa IAS/IFRS e di Vigilanza europea, le attività finanziarie deteriorate sono classificate in funzione del loro stato di criticità in una delle tre citate categorie:

- esposizioni scadute e/o sconfinanti deteriorate: in tale categoria rientrano le esposizioni per cassa diverse da quelle definite come sofferenze o inadempienze probabili, che, alla data di riferimento della segnalazione, sono scadute o sconfinanti continuativamente da oltre 90 giorni;
- inadempienze probabili: esposizioni per le quali – secondo il giudizio della banca creditrice – risulta improbabile l'adempimento integrale. Tale valutazione va operata in maniera indipendente dalla presenza di eventuali importi (o rate) scaduti e non pagati. Poiché la valutazione dell'improbabilità dell'adempimento è a giudizio della banca, non è necessario attendere il sintomo esplicito di anomalia (il mancato rimborso), laddove sussistano elementi che implicano una situazione di rischio di inadempimento del debitore (ad esempio, una crisi del settore industriale in cui opera il debitore);
- sofferenze: 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.

### Il caso Intesa Sanpaolo

Il Gruppo Intesa Sanpaolo è uno dei principali gruppi bancari in Europa, con una capitalizzazione di mercato di 39,5 miliardi di euro (al 28 dicembre 2022). Intesa Sanpaolo è leader in Italia in tutti i settori di attività (retail, corporate e *wealth management*). Il Gruppo offre i propri servizi a 13,6 milioni di clienti avvalendosi di una rete di circa 3.700 sportelli presenti su tutto il territorio nazionale con quote di mercato non inferiori al 12% nella maggior parte delle regioni. Intesa Sanpaolo ha una presenza internazionale strategica, con oltre 950 sportelli e 7 milioni di clienti.

### Valutazione NPE e processo di derisking

All'interno del gruppo Intesa Sanpaolo, i crediti deteriorati sono valutati secondo due metodologie:

- valutazione analitico-statistica: per le esposizioni pari o inferiori a determinate soglie e per tutte le esposizioni scadute e/o sconfinanti, basata sull'applicazione di apposite griglie statistiche di LGD;
- valutazione analitico-specifica, per le esposizioni superiori a determinate soglie, basata su stime di svalutazione attribuite dal gestore, a seguito di analisi e valutazioni improntate a criteri prestabiliti.

Nel Piano d'Impresa 2018-2021, il *derisking* rappresenta il primo pilastro con il quale il Gruppo si propone di ottimizzare il rapporto fra il rischio e il rendimento del credito totale, sia per mezzo di cessioni di attività che di strategie di mitigazione del rischio. Dopo il perfezionamento, nel corso del 2018, della partnership strategica con Intrum per la gestione dei crediti in sofferenza del Gruppo attraverso la costituzione della piattaforma di *servicing* e il *closing* della cartolarizzazione del portafoglio ceduto, nel corso del 2019 tale partnership si è sviluppata in base ai piani prestabiliti. Per quanto riguarda invece i crediti Unlikely to pay (UTP), nel 2019 Intesa Sanpaolo ha realizzato un accordo con Prelios per una partnership strategica. L'accordo, che prevedeva l'esternalizzazione della gestione di oltre il 60% dello stock UTP, ha consentito al Gruppo di liberare risorse per focalizzarsi sulla prevenzione del deterioramento del credito e sulla gestione delle prime fasi del

deterioramento. Negli ultimi 6 anni, ISP ha ceduto crediti per un ammontare superiore ai 30 miliardi tra sofferenze e UTP.

L'attività di cessione crediti unita a quella di Gestione Proattiva strutturata internamente, ha consentito al Gruppo di conseguire, con un anno di anticipo, l'obiettivo di riduzione dei crediti deteriorati che il Piano d'Impresa prevedeva per l'intero quadriennio 2018-21. Per quanto riguarda l'impatto sulle imprese in difficoltà, Intesa SanPaolo lavora molto sulla prevenzione, tramite assistenza specializzata alla posizione in difficoltà: solo quando non è più possibile gestire internamente si passa al *servicer* esterno, il quale comunque apporta una visione e un approccio diverso che spesso valorizza la posizione ceduta.

### **Operazioni GACS**

Per quanto riguarda il ruolo delle GACS, a dicembre 2020 sono state perfezionate due operazioni di cartolarizzazione di portafogli di crediti in sofferenza di UBI Banca e della Capogruppo, precedentemente ceduti a un veicolo ex Legge 130/99, per circa 5,1 miliardi al lordo delle rettifiche di valore e circa 1,6 miliardi al netto, che rispettano i requisiti normativi per il rilascio della garanzia GACS.

### **Cartolarizzazione Yoda**

Nell'ambito della più ampia strategia di riduzione del profilo di rischio prevista nel Piano di Impresa 2018-2021, il Gruppo Intesa Sanpaolo ha avviato e completato nel mese di dicembre 2020 un processo finalizzato al deconsolidamento di un portafoglio di crediti classificati a "sofferenza", per il tramite di un'operazione di cartolarizzazione e successiva richiesta del rilascio della garanzia statale "GACS" a beneficio dei detentori dei titoli senior emessi nell'ambito dell'operazione. Il portafoglio individuato al 30 giugno 2020 è pari ad un GBV (*Gross Book Value*) di circa 4,5 miliardi e un NBV (*Net Book Value*) pari a circa 1,3 miliardi.

L'operazione è stata strutturata in due fasi principali: "autocartolarizzazione" e "placement".

### **Cartolarizzazione Sirio**

Nel dicembre 2020 è stata perfezionata da UBI Banca un'operazione di deconsolidamento di un portafoglio crediti classificati a sofferenza tramite una cartolarizzazione con emissione di titoli Senior, Mezzanine e Junior. I titoli Senior emessi nell'ambito dell'operazione hanno ottenuto un rating "investment grade" (BBB) e pertanto è stato anche possibile richiedere il rilascio della garanzia statale "GACS" a beneficio dei detentori di questa classe di titoli, così come previsto dalla Legge n. 49/2016. L'operazione è stata strutturata mediante la cessione dei crediti al veicolo di cartolarizzazione Sirio SPV S.r.l. ("SPV"), con una integrale sottoscrizione da parte di UBI Banca dei titoli emessi dalla stessa SPV per finanziare il prezzo di acquisto del portafoglio.

## **CAPITOLO 4 | IL MERCATO DELLE NPE IN ITALIA: IL RUOLO DEI *SERVICER***

### **Mercato NPE italiano**

I dati sulle NPE in Italia mostrano che, a partire dal 2015, le banche hanno iniziato a cedere sofferenze e UTP per rispettare le richieste della vigilanza. Questo fenomeno ha creato un mercato delle transazioni delle NPE molto dinamico. A fine 2020 i 10 principali *servicer* gestivano circa 300 miliardi di crediti, ovvero circa l'80% delle masse gestite nel mercato italiano. Dal 2017 al 2020 sono

stati investiti sul mercato NPL oltre 50 miliardi di euro € per acquisire circa 214 miliardi di euro di portafogli NPL.

Andando a studiare le varie operazioni del 2020 distinte tra NPL e UTP, si può vedere che molti *servicer* sono attivi su entrambi i settori, anche se si delinea una certa specializzazione per alcuni di essi. Per quanto riguarda i prezzi di mercato delle varie operazioni, i dati degli ultimi anni mostrano una certa stabilità del prezzo medio di cessione dei portafogli Unsecured. Invece, le valorizzazioni dei portafogli Misti, Secured e UTP presentano una variabilità condizionata dalle grandi operazioni e dalle GACS.

## Il caso AMCO

AMCO (Asset Management Company S.p.A.) è un Intermediario Finanziario ex art. 106 del TUB, specializzato nella gestione e nel recupero di crediti deteriorati. Per quanto riguarda la struttura societaria, AMCO, controllata dal Ministero dell'Economia e delle Finanze, è una full-service credit management company che opera sul mercato. È soggetta alla vigilanza della Banca d'Italia e al controllo della Corte dei Conti, nonché a livello comunitario a quello della Direzione Generale della Concorrenza (DGComp), che analizza e monitora le transazioni. Il modello di business di AMCO è orientato all'identificazione di soluzioni sostenibili per tutti gli stakeholder rilevanti (debitori, banche cedenti, obbligazionisti). In generale, AMCO dichiara di recuperare i crediti con un approccio paziente, rispettoso delle condizioni socioeconomiche dei debitori a supporto dell'imprenditoria produttiva meritevole.

## Classificazione NPE acquistati, banche originator, modalità di trasferimento e pricing

AMCO ha acquisito portafogli composti per il 60 % da sofferenze e per il 50% da esposizioni *secured*. Nel 2019-2020 ha partecipato a diversi processi competitivi per l'acquisto di portafogli di NPE generate da banche italiane: 30% dei processi vinti, con acquisizione dell'intero portafoglio; 30% dei processi parzialmente vinti, con altri soggetti offerenti che hanno acquistato porzioni del portafoglio venduto; 40% dei processi persi, con la totalità del portafoglio acquistato da altri soggetti offerenti. AMCO si è mostrata risolutiva nei contesti di *derisking* di banche in stato *distressed*, grazie sia ad una *value proposition* unica nel contesto del mercato italiano e sia al suo profilo che gli ha permesso di intervenire in quelle situazioni non di interesse per altri investitori. Infine, tra le modalità di gestione dei Portafogli UTP Real Estate, AMCO in partnership con Prelios ha creato una piattaforma *multioriginator*.

Le transazioni di AMCO sono basate su un processo di *pricing* in linea con le *best practice* di mercato. Il prezzo di acquisto tiene conto degli incassi lordi generati dai portafogli, della struttura dei costi di gestione del credito, dei costi operativi e dei costi di *funding*. Il processo di valutazione dei portafogli prevede sia l'analisi puntuale di singole linee di credito, sia l'applicazione di metodologie statistiche. La valutazione analitica viene effettuata con una stima *expert based* dei Gross Cash Flow per singola linea di credito sulle posizioni di importo elevato.

## Modalità di gestione delle varie tipologie di NPE

Il modello operativo di AMCO prevede un approccio differenziato tra crediti *gone concern* e *going concern*. La classificazione si basa sullo stato in cui si trova il soggetto economico: nel primo caso l'impossibilità di prosecuzione dell'attività di impresa determina come fonte primaria di recupero del credito la liquidazione degli attivi; nel secondo caso il recupero del credito deriva principalmente dai flussi di cassa generati dalla prosecuzione dell'attività economica in quanto il soggetto economico è ancora in grado di superare la crisi. L'approccio gestionale dei crediti *gone concern* è legato alla gestione in un'ottica liquidatoria e di recuperatore con attività stragiudiziali e giudiziali con la



massimizzazione del valore del *collateral*. Per quanto riguarda invece i crediti *going concern*, la gestione è fatta in ottica di ripristino/salvaguardia della continuità aziendale delle imprese debtrici ove ve ne sino i presupposti.

Per realizzare tale modello gestionale, AMCO prevede tre direzioni di business: Direzione Workout specializzata nella gestione in house dei portafogli *gone concern*; Direzione UTP/PD specializzata nella gestione in house dei portafogli *going concern*; Direzione Special Partnership & Servicers che presidia la gestione dei portafogli affidati in outsourcing a *servicer* terzi. Inoltre, AMCO prevede una struttura separata di Real Estate che si occupa della gestione del patrimonio immobiliare proprietario.

## LA GESTIONE DEI CREDITI DETERIORATI: GLI STRUMENTI GIURIDICI

A seguito della crisi finanziaria degli anni 2007-2008 e della crisi del debito sovrano degli anni 2011-2012 gli attivi creditizi delle banche degli Stati membri dell'Ue hanno subito un forte deterioramento, a cui è seguita una risposta normativa volta a regolamentare e omogeneizzare l'attività di sorveglianza e i requisiti patrimoniali delle banche e degli enti finanziari europei. Parallelamente a tale evoluzione normativa, le banche hanno intrapreso un percorso volto sia ad aumentare gli accantonamenti a fronte dei crediti deteriorati, sia a ridurre il volume di attività creditizie deteriorate nei propri bilanci.

I requisiti di accantonamento a fronte dei crediti deteriorati hanno determinato, nella sostanza, il venir alla luce di un nuovo fattore di valutazione da parte delle banche quando sono chiamate a gestire le posizioni deteriorate. Alle banche è richiesto di procedere ad accantonamenti sulle posizioni "*non-performing*", distinguendo tra (i) posizioni non assistite da garanzia ("*unsecured*"), il cui periodo di accantonamento è pari a due anni e (ii) posizioni assistite da garanzia ("*secured*"), per cui è necessario coprire l'intero importo, mediante accantonamenti, entro sette anni dalla qualificazione della posizione come deteriorata. I costi di gestione delle esposizioni deteriorate, al pari dei requisiti di accantonamento, possono rappresentare un serio disincentivo per le banche ad aderire a strategie di rilancio del debitore in difficoltà a favore, invece, di alternative che prevedano la cessione del credito deteriorato.

### **L'identificazione e la classificazione dei crediti deteriorati: le regole prudenziali**

La classificazione delle attività creditizie deteriorate è contenuta nel Regolamento UE n. 575 del 2013, così come modificato dal Regolamento UE n. 630 del 2019, il quale detta la disciplina relativa ai requisiti prudenziali per gli enti creditizi e le imprese di investimento e fornisce una dettagliata definizione delle esposizioni creditizie deteriorate. Le Linee Guida EBA del 2016 forniscono inoltre una serie dettagliata di precisazioni riguardanti i requisiti per l'identificazione e classificazione dei crediti deteriorati.

Con riferimento invece all'attività delle autorità di vigilanza, viene in rilievo la BCE e l'impulso fondamentale da questa fornito all'avvio di un processo di *de-risking* e consolidamento patrimoniale delle banche appartenenti al sistema bancario europeo. Banca d'Italia, in qualità di autorità di vigilanza nazionale, ha recepito all'interno della circolare n. 272 del 2008 le indicazioni provenienti dal legislatore europeo in tema di identificazione e classificazione delle esposizioni creditizie deteriorate, coerentemente con quanto previsto nelle Linee Guide EBA.

Sulle definizioni di origine europea si innestano quelle contenute nella regolamentazione secondaria nazionale. Per effetto del combinato dei due corpi di regole, le esposizioni creditizie deteriorate sono in Italia suddivise in: inadempienze probabili; esposizioni scadute e/o sconfinanti;

sofferenze. A ciò si aggiunge una categoria “trasversale” di crediti “oggetto di concessioni”, i quali non rientrano necessariamente tra i crediti oggetto di deterioramento.

### **Le inadempienze probabili (“Unlikely to pay”)**

Le esposizioni che rientrano in tale categoria, definite inadempienze probabili (“UTP”), sono considerate a tutti gli effetti crediti deteriorati, e ciò sulla base di una valutazione prognostica della banca per la quale deve risultare improbabile che il debitore adempia in modo integrale senza l’escussione delle garanzie prestate. Le linee Guida della BCE indicano, a titolo esemplificativo, alcuni indicatori di inadempienza probabile ai sensi dell’art. 178 CRR, quali l’esercizio di azioni legali contro il debitore, la presenza di procedure esecutive per il recupero di crediti o lo stato di default di un soggetto coobbligato con il debitore.

### **Le esposizioni scadute e/o sconfinanti deteriorate**

Ai sensi dell’art. 178, par. 1, lett. b) del CRR, si considera intervenuto un default anche qualora il debitore sia “in arretrato da oltre 90 giorni su una obbligazione creditizia rilevante verso l’ente, la sua impresa madre o una delle sue filiazioni”. Ciò posto, sono fissate delle soglie di rilevanza il cui superamento congiunto è richiesto perché l’esposizione possa considerarsi rientrante all’interno della categoria in commento. È dunque richiesto che l’importo dello scaduto sia quantomeno pari a: (i) € 100 in caso di esposizioni c.d. *retail* e pari a € 500 per le altre tipologie; (ii) 1% dell’importo di tutte le esposizioni della banca verso il debitore.

### **Le sofferenze**

Rientrano in tale categoria tutte le esposizioni caratterizzate dalla sola possibilità, per la banca, di esperire azioni recuperatorie nei confronti del debitore indipendentemente dalle previsioni di perdita formulate da quest’ultima. Un’esposizione può quindi rientrare nella presente categoria anche qualora vi sia una previsione di recupero integrale del credito, ad esempio a fronte dell’escussione di garanzie reali o personali collegate all’esposizione.

### **Le esposizioni oggetto di concessioni (“*forbearance*”)**

Occorre rilevare l’esistenza di un’ulteriore categoria, contemplata dalla normativa europea e nazionale, avente ad oggetto le esposizioni oggetto di concessioni (“*forbearance measures*”), che si colloca in modo trasversale rispetto alle precedenti categorie. Si definisce come misura di *forbearance* la “concessione accordata dall’ente al debitore, il quale ha incontrato o rischia di incontrare difficoltà nel rispettare i propri impegni finanziari”. Da tale definizione si comprende dunque che le esposizioni oggetto di concessioni possono essere sia deteriorate (“*non-performing exposures with forbearance measures*”) sia non deteriorate (“*forborne performing exposures*”).

### **L’identificazione e la classificazione dei crediti deteriorati: le regole contabili. Il principio contabile IFRS 9**

I principi contabili assumono un ruolo centrale nel momento in cui la banca è chiamata a prendere una decisione sulla strategia da adottare rispetto a un portafoglio di crediti o a una singola posizione: la prospettiva di dover effettuare rilevanti rettifiche, calcolate valutando la c.d. perdita attesa, può rappresentare un forte incentivo a cedere una determinata posizione nelle prime fasi di difficoltà, quando ancora le previsioni di perdita sono ridotte. Il principio contabile IFRS 9 prevede la suddivisione dei crediti in tre *stage* in base al loro livello di rischio, in funzione del deterioramento

della qualità creditizia iniziale, introducendo un modello di *impairment*. Questo modello viene descritto come “*three-bucket approach*”.

### **Le indicazioni delle autorità di vigilanza in materia di gestione dei crediti deteriorati**

Le autorità di vigilanza hanno fornito indicazioni alle banche in materia di gestione dei crediti deteriorati, chiedendo loro di darsi obiettivi strategici per la riduzione dei NPL e di adottare piani operativi connotati da obiettivi intermedi e da attuarsi entro un orizzonte temporale prefissato. Significative al riguardo sono le “Linee guida per le banche sui crediti deteriorati (NPL)” della BCE del 2017 in materia di gestione dei NPL.

### **Il ruolo dei sistemi di informazione creditizia: la Centrale dei Rischi e le “centrali rischi” private**

Il principale sistema di informazione creditizia, al quale è obbligatoria la partecipazione di tutti gli intermediari, è la Centrale dei Rischi di Banca d’Italia. Essa, proprio per l’obbligatorietà dell’adesione e la qualità delle informazioni che riceve, riveste un ruolo primario nell’ambito del sistema finanziario italiano. La Centrale dei Rischi di Banca d’Italia è definibile come un sistema di “centralizzazione dei rischi creditizi”, volto alla raccolta di dati e informazioni rilevanti riguardanti i crediti e le garanzie concessi da banche, società finanziarie e altri intermediari a imprese e famiglie. Essa ha quale obiettivo quello di rafforzare la stabilità del sistema finanziario per il tramite di un sostanziale miglioramento del processo di valutazione del merito creditizio di coloro che si interfacciano con banche e intermediari finanziari.

A fianco della Centrale dei Rischi di Banca d’Italia rivestono un ruolo di primo piano anche i c.d. sistemi di informazioni creditizie (noti come “centrali rischi private”) che consentono alle banche e agli altri intermediari finanziari di acquisire, da parte di soggetti privati, informazioni relative all’affidabilità creditizia dei singoli soggetti. L’attività delle centrali rischi private è, in larga parte, regolata a livello contrattuale tra la banca e il sistema di informazioni creditizie, salvo quanto previsto dal D.lgs. 10 agosto 2018, n. 101, recante “Disposizioni per l’adeguamento della normativa nazionale alle disposizioni del Regolamento (UE) 2016/679” approvato dal Garante per la protezione dei dati personali.

### **L’evoluzione dell’incidenza dei NPL nel panorama bancario italiano**

L’ammontare complessivo dei crediti deteriorati all’interno dei bilanci delle maggiori banche italiane ha raggiunto il picco massimo nel 2015. Negli anni successivi esso è andato fortemente riducendosi, sino a tornare, nel 2021, a un livello paragonabile con quello antecedente la crisi finanziaria del 2008. In ragione del volume particolarmente elevato di NPL nei bilanci, le banche italiane si sono rivolte in modo massiccio ai *credit servicer*. Si è quindi assistito al ricorso, da parte delle banche, a strategie che si sono principalmente incentrate su: (i) operazioni di cessione di ingenti volumi di crediti deteriorati a *credit servicer*, che consentono l’immediata *derecognition* e monetizzazione del credito deteriorato; (ii) operazioni di affidamento ai medesimi soggetti della gestione delle esposizioni deteriorate, con il mantenimento della titolarità da parte della banca della posizione gestita esternamente.

### **Le caratteristiche del coinvolgimento dei *credit servicer***

In considerazione del fenomeno appena descritto, si è assistito dal lato delle banche, a una forte compressione dei prezzi di cessione dei portafogli di crediti deteriorati, a fronte della perdita di

numerose posizioni soggette a difficoltà temporanee e suscettibili di rientro *in bonis*. Dal lato del debitore ceduto, a un mutamento radicale del rapporto con il soggetto *originator* del credito, con conseguenze rilevanti anche per l'accesso a nuovi finanziamenti e il mantenimento delle linee di credito esistenti. Il coinvolgimento degli UTP nelle operazioni di esternalizzazione della gestione ha cagionato importanti ripercussioni anche nel contesto di riferimento delle crisi d'impresa, nelle quali intervengono i *credit servicer*, a fianco o in sostituzione delle banche che avevano intrattenuto rapporti con l'impresa nel periodo in cui quest'ultima si trovava *in bonis*.

### **Gli effetti di sistema del mutamento del baricentro verso i *credit servicer*. Le possibili criticità nella gestione di debitori in continuità aziendale**

L'esternalizzazione da parte delle banche di elevati volumi di posizioni deteriorate a *credit servicer* e fondi specializzati si è verificato in una situazione caratterizzata dall'assenza di un mercato secondario sviluppato, in grado di far incontrare la domanda e l'offerta di servizi di gestione da parte di soggetti dotati delle competenze e degli incentivi per (i) sostenere, laddove necessari, i tempi e i costi collegati a complesse negoziazioni e, (ii) successivamente, seguire l'impresa in crisi nell'ambito di una procedura di ristrutturazione.

Tra i principali elementi di criticità devono segnalarsi, in primo luogo, la difficoltà di trasferire al cessionario/mandatario un sufficiente set informativo sulla situazione economico-finanziaria del debitore; in secondo luogo, l'incertezza che caratterizza la strategia del soggetto cessionario/mandatario per la gestione della posizione deteriorata, che può variare in dipendenza della sua struttura proprietaria e dei costi del suo capitale; in terzo luogo, l'oggettiva difficoltà del *credit servicer* di gestire la posizione ceduta fornendo gli stessi servizi della banca a supporto dell'operatività ed erogando, ove ragionevole, nuovi finanziamenti.

### **Il coordinamento tra *de-risking* e mantenimento della continuità aziendale del debitore ceduto**

L'approccio del *credit servicer* può influire sulla possibilità di conservare la continuità aziendale; perciò è opportuno fare in modo che la strategia di riduzione dei rischi del sistema bancario non abbia come effetto collaterale un peggioramento delle aspettative di recupero del credito deteriorato, con effetti avversi sia per il sistema delle imprese, sia per lo stesso sistema bancario che su questo si innesta. Per tale motivo, emerge la necessità di trovare un coordinamento tra l'attività di *de-risking* – più in generale, di esternalizzazione della gestione delle attività finanziarie deteriorate da parte delle banche – e l'esigenza del debitore che si interfaccia con un nuovo soggetto di poter fare affidamento su una struttura dotata di competenze e risorse adatte a consentire un eventuale risanamento, qualora perseguibile.

### **L'importanza di una gestione “virtuosa” delle attività finanziarie deteriorate**

Una condotta “virtuosa” delle banche nel prendere decisioni sulle posizioni *non-performing*, così come quella dei soggetti specializzati a cui è demandata l'attività di gestione, è fondamentale al fine di assicurare una possibilità di successo a un tentativo di ristrutturazione dell'impresa in crisi.

La gestione delle posizioni deteriorate deve conseguire l'obiettivo del loro massimo realizzo. Ciò assicura, nell'immediato, un maggiore recupero per le banche sotto forma di recupero diretto per le posizioni di cui esse mantengano la titolarità o comunque l'interesse economico, e un prezzo di cessione più elevato per le posizioni cedute. L'attesa di un maggiore recupero, poi, si traduce in più bassi costi di accesso al credito per le imprese e le famiglie.

## **Gli elementi di una gestione virtuosa delle attività finanziarie deteriorate**

La strategia di recupero più efficiente considera i seguenti elementi:

- 1) la rilevazione tempestiva delle criticità dell'impresa e la sua segnalazione al debitore;
- 2) confronto con il debitore che gli consenta di elaborare una strategia credibile;
- 3) l'elaborazione della corretta strategia di recupero (ristrutturazione o liquidazione), anche alla luce delle proposte del debitore;
- 4) figure professionali specializzate nei settori di riferimento dell'impresa in difficoltà;
- 5) in caso di ristrutturazione in continuità aziendale, il mantenimento delle linee di credito preesistenti e l'estensione di nuova finanza, qualora sia necessaria, a favore dell'impresa che ne faccia richiesta.

## **I creditori finanziari nel Codice della crisi: da spettatori ad attori**

La rilevazione e la gestione tempestiva della crisi di impresa sono essenziali per assicurare a un tentativo di ristrutturazione una possibilità di successo. I creditori finanziari possono contribuire in modo sostanziale a tale emersione tempestiva, qualora siano dotati di una struttura in grado di cogliere gli indizi di deterioramento dei propri debitori. In questo senso, nel Codice della crisi e dell'insolvenza entrato in vigore il 15 luglio 2022, in merito all'emersione tempestiva si è passati da un'ottica costrittiva (l'allerta esterna, cui sarebbe seguita la convocazione del debitore davanti all'OCRI) a un'ottica di incentivo (il debitore può usufruire di strumenti non costrittivi, come la composizione negoziata). Il legislatore italiano ha posto a carico della banca e degli altri creditori finanziari un obbligo di segnalazione "rafforzato" qualora riscontri dei segnali di crisi e agisca per la modifica del rapporto contrattuale con il debitore. La finalità di tale norma è sia l'emersione tempestiva della crisi di impresa, che il coinvolgimento altrettanto tempestivo dei creditori finanziari per l'individuazione di un accordo di ristrutturazione del debito.

## **Il debitore e gli "asseti adeguati"**

L'obiettivo di un'emersione e gestione tempestiva della crisi può, tuttavia, essere raggiunto solo a fronte di una predisposizione di assetti adeguati anche da parte del debitore, il quale è chiamato a monitorare con attenzione la propria situazione e a individuare e gestire tempestivamente eventuali difficoltà. La finalità è consentire l'emersione tempestiva della crisi quando sussistono ancora concrete possibilità di riequilibrio economico-finanziario dell'impresa. A questo scopo, l'art. 3 CCI (rubricato "Adeguatezza delle misure e degli assetti in funzione della rilevazione tempestiva della crisi d'impresa") richiede all'imprenditore collettivo di dotarsi di adeguati assetti organizzativi al fine di identificare e gestire tempestivamente la crisi di impresa.

## **L'instaurazione di un serrato confronto con il debitore**

Una volta rilevati dei segnali di difficoltà del debitore, è fondamentale che la banca o il *credit servicer* avvii un confronto serrato per l'individuazione delle cause specifiche che hanno generato lo squilibrio economico-finanziario, nonché l'elaborazione di una strategia di gestione delle difficoltà.

Tutti i creditori sono, inoltre, tenuti a collaborare in modo leale e "sollecito" con le parti coinvolte nelle trattative, rispondendo alle richieste del debitore e dell'esperto in modo "tempestivo" e con risposta "motivata". Tali doveri specifici implicano il dovere del creditore di partecipare alle trattative, presenziando agli incontri fissati dall'esperto chiamato ad agevolare le trattative tra l'imprenditore e i creditori.

## **L'elaborazione della corretta strategia di recupero e l'affiancamento di figure professionali specializzate**

L'elaborazione di un piano di ristrutturazione e la sua successiva valutazione da parte dei creditori finanziari richiede una verifica: sulla situazione economico-finanziaria del debitore e la sua capacità di rientro *in bonis*; sulla sostenibilità in un'ottica di medio-lungo termine delle misure previste nel piano di ristrutturazione. Tanto la possibilità per il debitore di rientrare *in bonis*, quanto la successiva elaborazione di una strategia per il rilancio dell'attività è possibile solamente a fronte dell'intervento di figure professionali specializzate nel settore di attività del debitore. Per questo motivo, la Direttiva (UE) 2021/2167 richiede un monitoraggio costante del rispetto, da parte dei *credit servicer*, di elevati standard qualitativi in termini di organizzazione e disponibilità di risorse specializzate per la gestione delle posizioni loro affidate.

## **La nuova finanza e l'intervento sui NPL: criticità e prospettive**

In ragione del fatto che le cessioni di pacchetti di attività deteriorate includono, in misura crescente, posizioni non in sofferenza, il legislatore nel 2014 ha modificato la normativa sulle cartolarizzazioni, prevedendo la possibilità che le società veicolo concedano finanziamenti. La possibilità che vengano concessi nuovi finanziamenti, tuttavia, non implica che essi siano facilmente accessibili: all'opposto, una delle maggiori criticità riscontrate nel settore dei NPL è l'accesso a nuovi finanziamenti da parte del debitore la cui posizione sia classificata come deteriorata. Il costo e la disponibilità della nuova finanza, infatti, rappresenta un forte ostacolo all'attuazione di piani di ristrutturazione che spesso necessitano la concessione di nuovi finanziamenti per il rilancio e la prosecuzione dell'attività di impresa. Una parziale soluzione al problema del costo della nuova finanza è stata fornita da alcuni *credit servicer* che provvedono direttamente a garantire l'accesso a nuovi finanziamenti alle posizioni che considerano meritevoli sopperendo, così, al deficit informativo che sconterebbe un soggetto terzo nell'interfacciarsi ex novo con l'impresa in crisi.

## **La valorizzazione e la gestione dei NPL: l'accesso a strumenti di ristrutturazione del debito efficienti e il possibile ruolo della composizione negoziata della crisi**

La possibilità di accedere a strumenti e procedure di ristrutturazione del debito celeri ed efficienti è un elemento che può contribuire a una gestione efficace delle attività finanziarie deteriorate e, in ultima analisi, a una loro valorizzazione che allinei il prezzo di mercato con l'effettivo valore ad esse sottostante. Alla necessità di strumenti di ristrutturazione efficienti si affianca la necessità di un'evoluzione della condotta delle banche quando sono chiamate a confrontarsi e a interagire con l'imprenditore: invero, il nostro sistema economico risulta caratterizzato dalla esposizione verso più banche da parte della stessa impresa, circostanza che rende le ristrutturazioni di più difficile attuazione in considerazione delle maggiori difficoltà di coordinamento tra gli attori coinvolti. La procedura di composizione negoziata della crisi d'impresa, disciplinata dagli artt. 12 e ss. del Codice della crisi, rappresenta un valido strumento per l'individuazione di una sede di confronto tra creditore finanziario e impresa in crisi che recepisca le istanze di celerità, assistenza professionale e tutela degli affidamenti nella ricerca di una soluzione concordata della crisi.

Con riferimento alle proposte di intervento per un miglioramento della normativa, sono necessari strumenti e procedure che garantiscano, per un verso, una sede di dialogo e riservatezza tra debitore e creditori; per un altro verso, certezza e stabilità agli atti posti in essere nel corso di un tentativo di ristrutturazione.

## **La cessione e la gestione dei NPL: la Direttiva (UE) 2021/2167**

La Direttiva (UE) 2021/2167 si occupa di disciplinare i requisiti e l'attività dei *credit servicer* e degli acquirenti di crediti, introducendo uno standard comune ai vari paesi dell'Unione europea in attuazione di una "strategia globale" volta ad affrontare il fenomeno dei crediti deteriorati. Tra le disposizioni di maggior rilievo della Direttiva (UE) 2021/2167 figura l'art. 10, par. 1, il quale fissa come punto di riferimento dell'attività dei gestori di crediti il rispetto dell'obbligo generale di buona fede nei rapporti con i debitori, richiedendo altresì che i primi agiscano "*in modo equo e professionale*". Il riferimento alla necessità di un trattamento che si ispiri a buona fede non è casuale: un approccio caratterizzato da rapidità nelle risposte e atteggiamento collaborativo nella valutazione delle opzioni garantisce la massimizzazione dell'interesse di tutti i soggetti coinvolti.

### **Proposte di intervento a livello di normativa primaria**

Nel presente contesto normativo, si rilevano due diverse direttrici future di intervento che potranno aver luogo: da un lato, il recepimento nel nostro ordinamento della Direttiva (UE) 2021/2167; dall'altro, gli eventuali interventi correttivi sul Codice della crisi e dell'insolvenza, anche alla luce dell'approvazione del recente decreto legislativo del 17 giugno 2022, n. 83, che ha dato attuazione nel nostro ordinamento alla Direttiva (UE) 2019/1023.

Tra le misure che potrebbero avere un impatto positivo nel contesto descritto figurano: 1) l'introduzione di meccanismi volti a garantire un'attenzione rafforzata alle modalità con cui la banca gestisce posizioni UTP mediante mandato, con riferimento alla previsione di KPI e alla verifica del loro rispetto da parte dei *credit servicer*; 2) un allentamento dei vincoli all'operatività della banca in presenza di concessioni al debitore che avvengano nel quadro di un accordo soggetto a controlli e a omologazione da parte dell'autorità giudiziaria; 3) elaborazione di protocolli di comportamento tra i principali attori del settore degli NPL.