



**UNIVERSITÀ POLITECNICA DELLE MARCHE  
FACOLTÀ DI ECONOMIA “GIORGIO FUÀ”**

---

Corso di Laurea Magistrale in Scienze Economiche e Finanziarie  
Curriculum: Banca e Mercati

**I NON-PERFORMING LOANS E LA  
DISCIPLINA DEL CALENDAR**

**PROVISIONING**

**(Non-Performing Loans and the Calendar Provisioning  
regulation)**

Relatore: Chiar.mo  
Prof. Lucarelli Caterina

Tesi di Laurea di:  
Beatrice Piazzolla

Anno Accademico 2021 – 2022

Alla passione che metto nelle cose in cui credo.

All'inflessibilità con cui affronto la vita.

Alla determinazione e alla fermezza che mi aiuta a non vacillare.

E a Beatrice, che non ha assolutamente il permesso di deludermi.

**“And ethics is not about never doing anything wrong, it’s about making choices. And I’m not gonna let you make my choice for me.”**

**(Henry Gerard)**

## Indice

<b>Introduzione .....</b>	<b>1</b>
<b>Capitolo 1 Npl (contesto economico finanziario) .....</b>	<b>3</b>
1.1 Gestione degli NPL nel periodo 2000-2008: l'Eurozona .....	4
1.1.1 Metodologia .....	5
1.1.2 Risultati .....	7
1.1.3 L'Eurozona 2014-2018 .....	9
1.2 Stabilità finanziaria .....	10
1.2.1 Npl e stabilità finanziaria .....	10
1.3 Dinamica dei crediti deteriorati durante le crisi bancarie .....	12
1.3.1 Vulnerabilità degli NPL durante una crisi .....	15
1.3.2 Predittori della dinamica degli NPL .....	17
1.4 Le leve per frenare gli stock di NPL .....	19
1.5 Asset Management Company .....	20
1.5.1 L'esempio delle AMC in Turchia .....	22
1.5.2 Relazioni con il volume degli scambi .....	24
<b>Capitolo 2. Il sistema normativo.....</b>	<b>25</b>
2.1 L'applicazione del IFRS 9 .....	25
2.1.1 I tre stadi .....	27
2.1.2 Conseguenze .....	29
2.2 La disciplina della GACS (garanzia cartolarizzazione sofferenze) .....	30
2.3. Linee guida BCE e l'Addendum.....	32
2.3.1 Linee guida per le LSI .....	34
2.3.2 Regolamento .....	35
2.4 La nuova definizione di default .....	38
2.4.1 Conseguenze per il settore bancario .....	42

2.5 Business Judgment rule .....	42
2.5.1 Applicazione della BJR in ambito bancario .....	44
2.5.1.1 Entire fairness test.....	45
<b>Capitolo 3. I nuovi criteri di identificazione dei default resti .....</b>	<b>46</b>
3.1 Past Due .....	46
3.1.1 Le soglie di materialità .....	46
3.1.2 I Past Due “tecnici” .....	48
3.2 Utp .....	49
3.2.1 I nuovi UTP trigger.....	51
3.3 Loss Given Default .....	53
3.3.1 La natura modulare .....	56
3.3.2 L’impatto delle cessioni di Non Performing Loans sui modelli LGD .....	57
3.3.3 Impatti della nuova definizione di default .....	58
3.4 Asset Quality Review .....	60
3.4.1 Fase 2 dell'AQR .....	62
3.5 L’interazione tra regolamentazione bancaria e tempi della giustizia .....	64
3.5.1 Tempi di recupero dei crediti .....	65
3.5.2 Il nuovo Codice della crisi d’impresa e dell’insolvenza .....	67
<b>Capitolo 4. Calendar provisioning .....</b>	<b>69</b>
4.1 I perimetri di applicazione .....	70
4.1.1 Pillar 1 e il Minimum Loss Coverage .....	71
4.1.2 Differenza tra Pillar 1 e Pillar 2 .....	72
4.2 CP e Basilea .....	73
4.2.1 Capital Neutrality .....	74
4.3 La prociclicità .....	74
4.3.1 I provvedimenti di Basilea III per ridurre la prociclicità .....	75
4.4 Critica al CP: la non compensabilità.....	76

4.4.1 Le shadow banks.....	78
4.5 L’impatto della pandemia da Covid-19 .....	80
4.6 Critiche al Calendar Provisioning .....	81
4.6.1 Principali impatti e sfide del CP .....	84
<b>Capitolo 5. La dismissione.....</b>	<b>86</b>
5.1 La cartolarizzazione .....	87
5.1.1 Le normative a sostegno della cartolarizzazione .....	89
5.1.2 Il prezzo di vendita .....	90
5.2 Vendita diretta.....	91
5.2.1 Determinazione del prezzo di vendita .....	92
5.3 Il costo del deleveraging .....	93
5.3.1 Il modello del deleveraging .....	94
5.4 Ostacoli alla risoluzione.....	96
5.4.1 Possibili soluzioni alle debolezze del quadro istituzionale.....	98
<b>Capitolo 6 Le conseguenze del Covid-19, le banche e il caso Italia .....</b>	<b>99</b>
6.1 Npl nelle banche italiane.....	99
6.2 Influenza degli NPL sull’offerta di credito .....	102
6.3 Il potere di mercato delle banche .....	105
6.3.1 Risultati.....	106
6.4 L’incertezza della politica economica e gli NPL .....	107
6.4.1 Dati e metodologia.....	108
6.5 Il Covid-19 .....	110
6.5.1 Confronto con la crisi del 2008.....	111
<b>Conclusione.....</b>	<b>114</b>
<b>BIBLIOGRAFIA .....</b>	<b>115</b>
<b>RINGRAZIAMENTI.....</b>	<b>119</b>



## **Introduzione**

Le esposizioni deteriorate (NPE) e in particolare i Non-Performing loans, continuano a rappresentare una minaccia per la stabilità e la performance economica di molti istituti finanziari e Paesi europei. L'analisi di tale argomento parte dalle crisi bancarie più lontane nel tempo alla crisi che ha colpito il mondo a seguito della pandemia; sono stati presi in considerazione, tra i possibili fattori che influenzano la quantità di NPL, le variabili sia macro che micro economiche.

Lo scopo di questo elaborato è quello di fornire un'idea chiara dell'evoluzione dei crediti deteriorati in virtù delle normative che si sono succedute.

La tesi è suddivisa in sei capitoli, nel primo viene trattato il contesto economico e finanziario nell'Eurozona e la dinamica dei crediti deteriorati durante le crisi bancarie oltre ad affrontare il tema delle Asset Management Company.

Il secondo capitolo verte sull'iter normativo degli NPL, dall'IFRS 9 alla nuova definizione di default del 2021 e la Business Judgment rule che è una regola di diritto societario che si applica anche nel campo della gestione degli NPL bancari.

Il capitolo tre tratta invece i nuovi criteri di identificazione dei default e cerca di inquadrare gli Utp, i Past Due e le soglie di materialità così come il Loss Given Default. Il capitolo quattro è dedicato alla disciplina del Calendar Provisioning che prevede una svalutazione graduale nel tempo dei crediti deteriorati; vengono



evidenziate le criticità di questo approccio di calendario, in particolare la non compensabilità e la prociclicità.

Il capitolo cinque affronta la dismissione e la differenza tra vendita diretta e cartolarizzazione mentre l'ultimo capitolo fa una panoramica generale delle conseguenze del Covid-19 e della situazione italiana.

## **Capitolo 1 Npl (contesto economico finanziario)**

Uno dei maggiori rischi che le banche devono fronteggiare oggi deriva dall'aumento degli NPE (Non Performing Exposures) che si dividono a seconda della probabilità di recuperare il credito alla scadenza.

Pacificamente gli NPE comprendono: le esposizioni scadute e/o sconfinanti (Past Due) che eccedono i limiti di affidamento di 90 giorni, le inadempienze probabili (Unlikely To Pay, dette UTP) per le quali la banca valuta improbabile che il debitore adempia integralmente alle sue obbligazioni contrattuali senza il ricorso ad azioni quali l'escussione delle garanzie e le sofferenze (NPL) che sono le esposizioni verso soggetti in stato di insolvenza o in situazioni sostanzialmente equiparabili.

La situazione odierna risulta meno preoccupante rispetto alla fase di recessione iniziata nel 2008 che ha visto l'impennata dei crediti deteriorati; questo miglioramento è stato possibile, in parte, alle riforme portate avanti a livello nazionale ed internazionale.

Un grande cambiamento è stato rappresentato sia dall'utilizzo dell'approccio 'di calendario' in riferimento alle svalutazioni sugli NPL, sia dalla nuova definizione di default prudenziale.<sup>1</sup>

---

<sup>1</sup> Si rimanda alle fonti consultate: Visco I, in Le norme europee sul calendar provisioning e sulla classificazione della clientela da parte delle banche 3-4 (2021).

L’NPL ratio medio dei gruppi bancari italiani<sup>2</sup> si attestava a fine 2017 al 13,5%, una percentuale tra le più alte nel panorama continentale e superiore al contesto europeo che presenta un NPL ratio medio inferiore al 5%. (Francia 3,7%, Grecia 45,9%, Germania 2,5% Regno Unito 1,9%, Portogallo 19,5%)<sup>3</sup>

Il problema dei Non Performing Loans è cruciale per l’economia dell’intero Paese: livelli elevati di crediti deteriorati hanno impatti negativi sul clima generale di fiducia e sono una delle cause dell’aumento del costo della raccolta del capitale.

### **1.1 Gestione degli NPL nel periodo 2000-2008: l’Eurozona**

Bellas, Makri e Tsagkanos nel 2013 hanno cercato le determinanti del rapporto NPL attraverso fattori macroeconomici e specifici delle banche nel periodo pre-crisi caratterizzato da bassi tassi di interesse, aumento dei prezzi delle case e un contesto economico stabile. Questa situazione ha portato all'espansione del credito sia dal lato della domanda che dell'offerta. (Tabella 1.1) (Tabella 1.2)

Lo studio si basa sui dati aggregati di 14 Paesi dell’Eurozona in quanto è preferibile, secondo Boudriga, Taktak e Jellouli, questo tipo di dati dal momento che il rischio di non rappresentatività del campione è ridotto.

---

<sup>2</sup> Rapporto tra crediti deteriorati lordi e totale degli impieghi lordi verso la clientela

<sup>3</sup> Dati del 2016

Le 120 osservazioni raccolte provengono da: Grecia, Italia, Portogallo, Spagna, Francia, Irlanda, Germania, Belgio, Finlandia, Austria, Olanda, Lussemburgo, Estonia e Malta.

### 1.1.1 Metodologia

Nell'analisi è stato utilizzato il metodo di regressione con un panel dinamico, in particolare è stato implementato la stima del metodo generalizzato dei momenti.

Con due periodi separati  $t$  e  $t-1$  il primo modello economico è stato espresso come:

$$NPL_{it} = a_0 + a_i X_{i,t} + a_i M_{i,t} + \varepsilon_{i,t}^4$$

Per estendere l'indagine, è stato utilizzato un ritardo sia per i regressori specifici della banca che per quelli macroeconomici, in modo da cogliere la dinamica delle variabili esplicative rispetto all'anno precedente.

Il nuovo modello diventa così:

$$NPL_{it} = a_1 + a_i X_{i,t-1} + a_i M_{i,t-1} + \varepsilon_{i,t-1}$$

Per ottenere una visione più approfondita della rilevanza delle variabili esplicative, sono state stimate le equazioni in tre diverse versioni; sono state prese

---

<sup>4</sup> NPL è l'aggregato dei crediti deteriorati rispetto al totale dei prestiti lordi, X indica le variabili specifiche della banca e M i fattori macroeconomici. 'i' è il Paese di riferimento e t l'anno.

prima solo le micro variabili come regressori, in secondo luogo solo le macro variabili e infine sia le micro che le macro.<sup>5</sup>

Tabella 1.1 Variabili specifiche delle banche.

SIMBOLO	SPIEGAZIONE	SEGNO ATTESO
Npl	Crediti deteriorati	+
Cap	Capitale bancario e riserve sul totale delle attività	+ -
Ltd	Rapporto prestiti/depositi	+
Roa	Rendimento sulle attività	-
Roe	Rendimento sul patrimonio netto	+

Fonte: Bellas A., Makri V., Tsagkanos A.

Tabella 1.2 Variabili macroeconomiche.

SIMBOLO	SPIEGAZIONE	SEGNO ATTESO
Debt	Debito pubblico in % del pil	+
Fiscal	Disavanzo o avanzo di bilancio pubblico in % del pil	-
Gdp	Tasso di crescita percentuale	-

---

<sup>5</sup> Si rimanda alle fonti consultate: Bellas A., Makri V., Tsagkanos A., Determinants of Non-Performing Loans: The Case of Eurozone (2013)

	annuo del pil	
Infl	Tasso di inflazione medio annuo	+ -
Unemp	% di disoccupazione	+

Fonte: Bellas A., Makri V., Tsagkanos A.

### 1.1.2 Risultati

I risultati dell'analisi hanno evidenziato come l' $NPL_{it}$  varia da 0,2% a 12,3% e l' $NPL_{it-1}$  da 0,2% a 15,5% mentre le variabili CAPit e CAPit-1 presentano rispettivamente un minimo del 2,7% e un massimo del 13,7% e 19,2%; le variabili LTDit e LTDit-1 registrano una disparità piuttosto bassa in quanto i loro valori vanno rispettivamente da 0,36 a 1,86 e da 0,33 a 1,86.

Bellas, Makri e Tsagkanos prevedono un'associazione positiva tra qualità del prestito e debito pubblico e una relazione sfavorevole con il disavanzo/avanzo del bilancio pubblico.

In particolare, poiché la variabile fiscale ha per natura una relazione sfavorevole con il debito, si prevede che sia correlata negativamente con gli NPL.

Il ROE registra una disparità relativamente elevata tra paesi sebbene il valore minimo sia del ROA<sub>it</sub> che del ROE<sub>it</sub> mostri un segno negativo (-1,3% e -36,5% rispettivamente). La variabile DEBT<sub>it</sub>, presenta anch'essa disparità poiché il suo valore minimo si attesta al 3,7% e il massimo al 110,3%. La variabile FISCAL si estende da -9,4 a 6,9 indicando che i paesi presentano rispettivamente un deficit o

un surplus per segni negativi e positivi. Va tuttavia sottolineato che sia la media che la mediana registrano valori negativi.

Il PIL mostra valori positivi e negativi, indicando che, nel periodo preso in esame, alcuni paesi dell'Eurozona hanno segnato una crescita negativa.

Contrariamente alle aspettative, ROA, LTD, FISCAL e INFL non hanno mostrato alcun impatto significativo sul rapporto NPL rispetto a tutte le specifiche del modello.

Npl e roe, con la loro correlazione negativa, indicano che un deterioramento degli indici di redditività porta ad un aumento dei crediti deteriorati, confermando il comportamento di assunzione di rischio delle banche; una cattiva gestione porta ad attività più rischiose e prestazioni deboli.

Significativa è anche la correlazione positiva tra debito pubblico e sofferenze; i problemi fiscali nei paesi dell'Eurozona potrebbero portare a un aumento importante dei prestiti problematici.

Sulla base delle stime è stata inoltre riscontrata una forte correlazione positiva tra qualità del prestito e disoccupazione rivelando che, la mancanza di occupazione indebolisce la capacità del mutuatario di pagare le rate del prestito.<sup>6</sup>

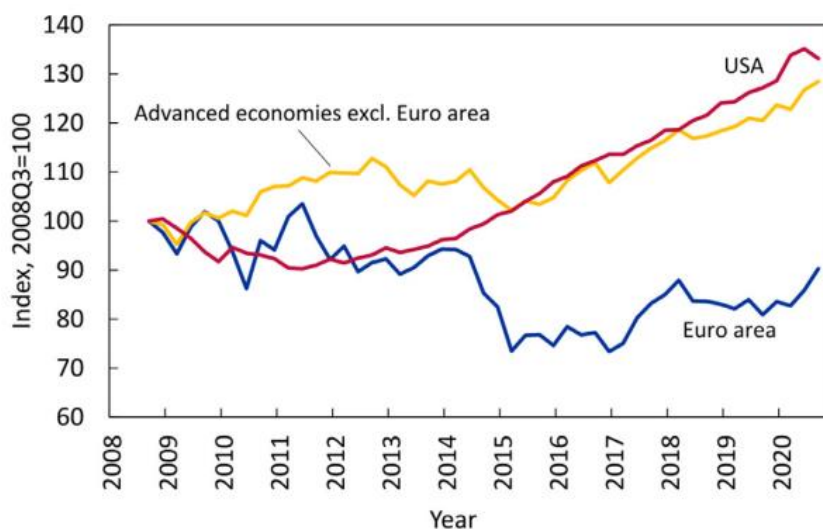
---

<sup>6</sup> Si rimanda alle fonti consultate: Bellas A., Makri V., Tsagkanos A., Determinants of Non-Performing Loans: The Case of Eurozone (2013)

### 1.1.3 L'Eurozona 2014-2018

Nel peggiore dei casi, lo stock di crediti deteriorati europei ha raggiunto 1 trilione di euro. Secondo gli indicatori di solidità finanziaria dell'FMI, la quota media di crediti deteriorati nell'UE nel periodo 2014-2018 è stata vicina al 10%, mentre il numero comparabile in altre principali economie avanzate è stato dello 0,9%.

Figura 1.1 Crescita dei prestiti bancari nell'area dell'euro e in altre economie avanzate.<sup>7</sup>



Fonte: BRI

Mario Draghi, all'epoca presidente della BCE, ha esplicitamente sottolineato che ci sono ancora troppe sofferenze e debolezze strutturali nel sistema bancario dell'eurozona: *“these [weaknesses] include inadequate internal governance structures in banks, ineffective and costly debt recovery procedures in some*

<sup>7</sup> Il grafico mostra l'indice basato sul dollaro USA dello stock aggregato di prestiti bancari al settore privato non finanziario. Le serie sono normalizzate in modo che Index = 100 alla fine del 3° trimestre 2008, che corrisponde all'inizio della crisi finanziaria globale.



*member states and misaligned incentives that prevent a quick resolution of NPLs*”<sup>8</sup> (Draghi, 2017).<sup>9</sup>

## **1.2 Stabilità finanziaria**

È stato riscontrato che gli NPL sono influenzati da variabili macro, come crescita del PIL, disoccupazione e inflazione, e variabili legate alle banche, come cattiva gestione e struttura del mercato (Anastasiou et al., 2019; Beck et al., 2015).

### **1.2.1 Npl e stabilità finanziaria**

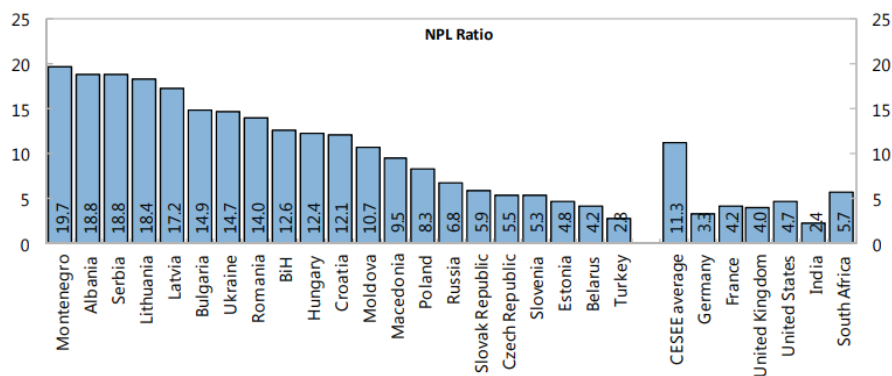
Livelli elevati di crediti deteriorati possono costituire una minaccia per la stabilità finanziaria. Gli utili delle banche risentono se gli eventuali tassi di recupero sugli NPL deluderanno rispetto agli accantonamenti. Possono verificarsi perdite definitive che indeboliscono la base patrimoniale delle banche, dando luogo potenzialmente a insolvenza o illiquidità. La stabilità finanziaria complessiva sarebbe a rischio se tali problemi dovessero sorgere in una parte sostanziale del sistema bancario, coefficienti di adeguatezza patrimoniale elevati e accantonamenti relativamente elevati forniscono inoltre, importanti riserve.

---

<sup>8</sup> Queste [debolezze] includono strutture di governance interna inadeguate nelle banche, inefficaci e costose procedure di recupero crediti in alcuni Stati membri e incentivi disallineati che impediscono una rapida risoluzione degli NPL.

<sup>9</sup> Cfr. Toloa E., Virènb M., How much do non-performing loans hinder loan growth in Europe? In European Economic Review (2021).

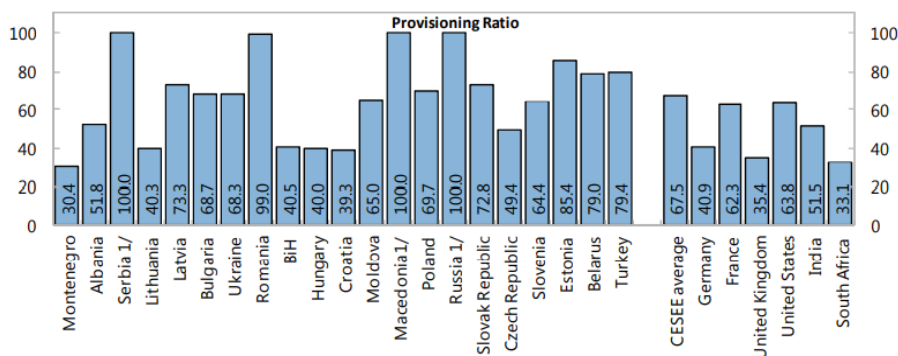
Figura 1.2 Indicatori di solidità finanziaria (NPL Ratio)



Fonte: Country authorities; IMF country desks; IMF Statistics Department (Working Group on NPLs in Central, Eastern and Southeastern Europe, European Banking Coordination “Vienna” Initiative)

Un coefficiente di adeguatezza patrimoniale medio di circa il 17% pone i sistemi bancari dei paesi del CESEE<sup>10</sup> all'estremità superiore dello spettro nei confronti internazionali.

Figura 1.3 Indicatori di solidità finanziaria (Provisioning Ratio)



<sup>10</sup> Paesi del Centro e sud est Europa

Fonte: Country authorities; IMF country desks; IMF Statistics Department (Working Group on NPLs in Central, Eastern and Southeastern Europe, European Banking Coordination “Vienna” Initiative)

L'analisi di sensitività suggerisce che bassi tassi di recupero degli NPL esistenti e riconosciuti sarebbero gestibili nella maggior parte dei paesi CESEE.<sup>11</sup>

### **1.3 Dinamica dei crediti deteriorati durante le crisi bancarie**

Uno studio sulla dinamica dei crediti deteriorati durante 92 crisi bancarie dal 1990 in 82 Paesi, mostra delle somiglianze tra le crisi stesse nell'accumulo di NPL ma indica eterogeneità nel ritmo di risoluzione.

L'analisi, per ogni crisi, viene fatta sui 3 anni antecedenti e i 7 posteriori<sup>12</sup> e vede un raddoppiamento dei crediti deteriorati in più della metà dei casi; l'84% delle crisi bancarie mostra NPL elevati che superano il 7% dei prestiti totali.

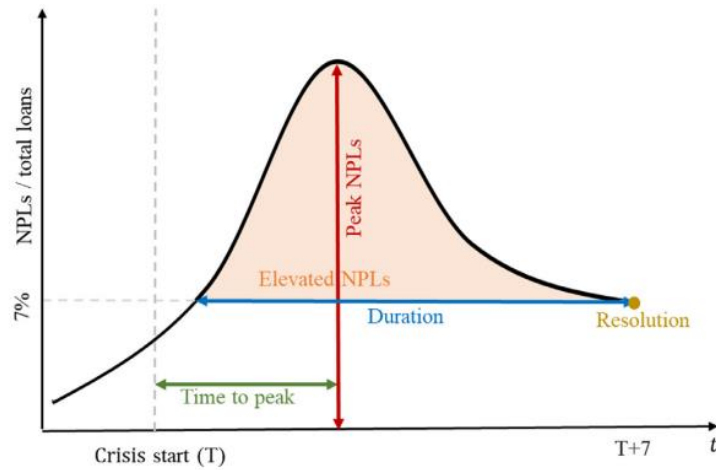
La curva tipica che viene fuori (figura 1.3) è rappresentata da una prima parte moderatamente crescente seguita da un aumento consistente intorno all'inizio delle difficoltà delle banche; il picco viene toccato a distanza di qualche anno dalla crisi. Segue una diminuzione che può essere più o meno rapida a seconda dei casi.

---

<sup>11</sup> Working Group on NPLs in Central, Eastern and Southeastern Europe, European Banking Coordination “Vienna” Initiative (2012).

<sup>12</sup> Questa finestra coglie il fatto che l'accumulo di NPL tende a precedere la crisi, mentre la risoluzione degli NPL è spesso protratta nel tempo.

Figura 1.4 Tipica traiettoria degli NPL durante una crisi bancaria

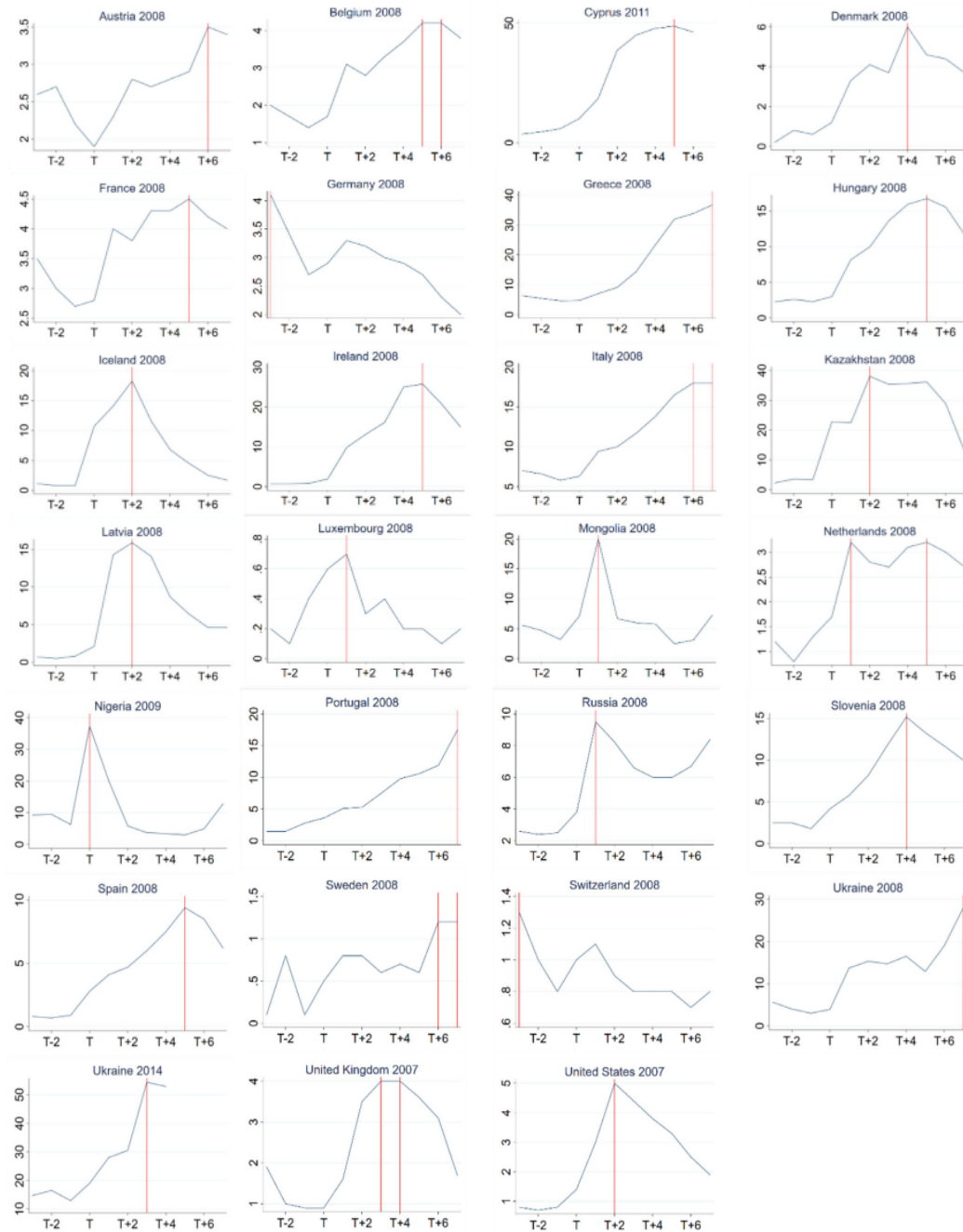


Fonte: Ari A., Chena S., Ratnovski L

Nel 30% dei casi presi in analisi, i crediti deteriorati sono rimasti irrisolti, sono cioè rimasti sopra la soglia del 7%.

L'output nelle crisi con NPL elevati e irrisolti è costantemente inferiore a quello delle crisi con NPL bassi o NPL elevati ma risolti. In particolare, Ari, Chen e Ratnovski hanno visto che 6 anni dopo una crisi, la produzione è inferiore del 5% quando i crediti deteriorati sono alti e una mancanza di risoluzione tempestiva può portare in media anche a una produzione inferiore del 10% negli anni successivi la crisi.

Figura 1.5 Traiettorie degli NPL durante la crisi dei subprime



Fonte: IMF FSI, IMF Staff Reports, Bankscope, national sources, Ari A., Chena S., Ratnovski L

Lo studio ha portato, in particolare, alla conclusione che i Paesi con un pil pro-capite più alto hanno meno probabilità di registrare crediti deteriorati elevati; un rendimento bancario più basso sulle attività e scadenze del debito societario più brevi predicono picchi di NPL più elevati; il debito pubblico più basso, tassi di cambio flessibili e condizioni macroeconomiche nazionali più forti predicono una stabilizzazione e una risoluzione più rapide degli NPL.<sup>13</sup>

### **1.3.1 Vulnerabilità degli NPL durante una crisi**

Migliori condizioni e politiche ex ante del settore macroeconomico, istituzionale, societario e bancario possono contribuire a ridurre le vulnerabilità degli NPL. L'analisi di Ari, Chen e Ratnovski evidenzia come i determinanti degli NPL nelle crisi passate possano far luce su potenziali problemi dopo la crisi del COVID-19. I risultati dell'articolo hanno importanti implicazioni politiche; in primo luogo, la stretta relazione tra i crediti deteriorati e la crescita della produzione post-crisi sottolinea l'importanza dei collegamenti macro-finanziari nella ripresa. In secondo luogo, i fattori di rischio identificati delle dinamiche avverse di NPL offrono utili indicatori per il monitoraggio del rischio.

Gli NPL continuano a crescere in media per 2,3 anni dopo l'inizio della crisi, in quasi il 30% delle crisi però, gli anni diventano 4 o più.

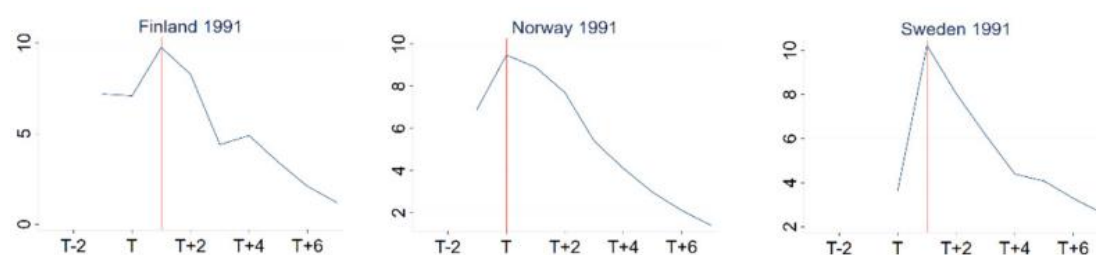
---

<sup>13</sup> Si rimanda alle fonti consultate: Ari A., Chena S., Ratnovski L. The dynamics of non-performing loans during banking crises: A new database with post-COVID-19 implications.

L'aumento e la diminuzione del NPL ratio possono essere determinati da una variazione degli NPL, dei prestiti totali o da entrambi. I dati mostrano che la maggior parte delle variazioni sono però dovute alle variazioni del numeratore.

La crisi bancaria nordica dei primi anni '90 è stata un esempio di risoluzione efficace dei crediti deteriorati nelle economie avanzate. L'NPL ratio ha raggiunto il picco del 9-10% in Finlandia, Norvegia e Svezia ma è stato risolto entro 3 anni in tutti e tre i paesi.<sup>14</sup>

Figura 1.6 Traiettoria degli NPL durante la crisi bancaria nordica.



Fonte: IMF FSI, IMF Staff Reports, Bankscope, national sources, Ari A., Chena S., Ratnovski L

Stabilendo un regime che impone ai prestatori di aumentare gli accantonamenti sulla base di una serie di parametri predefiniti si potrebbe ridurre l'esposizione delle banche ai rischi di NPL.

<sup>14</sup> Si rimanda alle fonti consultate: Ari A., Chena S., Ratnovski L. The dynamics of non-performing loans during banking crises: A new database with post-COVID-19 implications.

### **1.3.2 Predittori della dinamica degli NPL**

I predittori includono misure delle condizioni macroeconomiche interne ed esterne e della forza istituzionale, sono fattori che spiegano meglio la probabilità di NPL elevati, la lunghezza e l'entità dell'accumulo di dei non performing loans e la tempestività delle loro risoluzioni.

Si catturano nell'analisi di Ari, Chena, Ratnovski le condizioni macroeconomiche interne pre-crisi utilizzando la crescita del PIL, il credito interno al settore privato e i tassi di disoccupazione e inflazione. La relazione tra queste condizioni e gli NPL è teoricamente ambigua.

Da un lato, la bassa crescita del PIL e l'elevata disoccupazione possono prevedere NPL più elevati a causa del loro impatto negativo sulla ricchezza e sulla capacità di servizio del debito dei mutuatari. D'altra parte, l'elevata crescita del credito e del PIL e il calo della disoccupazione possono riflettere un boom del credito che ne abbassa la qualità, portando a crediti deteriorati più elevati.

Condizioni macroeconomiche favorevoli pre-crisi possono favorire la risoluzione dei crediti deteriorati se lasciano più risorse a mutuatari e prestatori per risolvere i debiti. Tuttavia, la forte crescita alimentata da un boom del credito può implicare una qualità del credito inferiore, mettendo in discussione la risoluzione dei crediti deteriorati.

Un debito pubblico più elevato può essere associato a sofferenze più elevate e tempi di stabilizzazione e risoluzione degli NPL più lunghi per due motivi.



In primo luogo, l'elevato debito pubblico riduce lo spazio fiscale del governo, limitando la sua capacità di attutire le ricadute economiche della crisi bancaria.

In secondo luogo, l'elevato debito pubblico può indurre un nesso sovrano-banca in cui le banche aumentano i loro acquisti di obbligazioni sovrane nazionali a causa della pressione del governo o in una scommessa per la resurrezione, spiazzando così nuovo credito al settore privato.

La flessibilità del tasso di cambio può attutire il calo dell'attività economica durante le crisi bancarie, contribuendo a stabilizzare e ridurre i crediti deteriorati.

Sebbene un deprezzamento riduca la capacità dei mutuatari di servire i debiti denominati in valuta estera, può comunque avere effetti positivi in quanto ad abbassamento veloce del NPL ratio poiché le perdite dei mutuatari legate al disadattamento valutario sono in genere facili da verificare. Il deprezzamento del tasso di cambio è il predittore di una tempestiva risoluzione degli NPL che ha gli effetti marginali più forti: un deprezzamento maggiore di una deviazione standard rispetto al dollaro USA aumenta la probabilità di risoluzione degli NPL di 34 punti percentuali.

La forza istituzionale, sotto forma di una solida governance aziendale, stato di diritto e un sistema legale efficiente, può limitare l'aumento dei crediti deteriorati.

La probabilità di risoluzione degli NPL è inferiore nei paesi con una migliore liquidità aziendale pre-crisi, probabilmente perché le aziende non redditizie

possono utilizzare attività liquide per rimborsare parte del debito bancario e quindi posticipare la liquidazione.<sup>15</sup>

#### **1.4 Le leve per frenare gli stock di NPL**

Le leve che possono essere utilizzate nell'ambito dei crediti deteriorati sono quattro:

- a) Le vendite di NPL;
- b) I processi interni di risanamento;
- c) Le AMC<sup>16</sup>;
- d) I regimi di accantonamento.

In primo luogo, le vendite di NPL possono essere viste come uno strumento per ridurre i rischi reputazionali delle autorità di vigilanza ma anche come qualcosa che distrugge valore per gli azionisti, i detentori di debiti e le casse pubbliche; ogni volta che gli NPL vengono venduti a un prezzo inferiore rispetto al valore iniziale si verifica un trasferimento di ricchezza dal sistema bancario a investitori esterni, rendendo le banche più deboli, non più forti. Il mercato delle esposizioni deteriorate è inoltre, ancora illiquido con prezzi che incorporano uno sconto significativo per compensare il rischio legato alle asimmetrie informative.

---

<sup>15</sup> Si rimanda alle fonti consultate: Ari A., Chena S., Ratnovski L. The dynamics of non-performing loans during banking crises: A new database with post-COVID-19 implications.

<sup>16</sup> Società di gestione patrimoniale (Asset Management Company).

In secondo luogo, i processi interni di risanamento dovrebbero essere migliorati dalle banche con investimenti in architetture informatiche e competenze professionali specializzate; si potrebbe arrivare così ad una più efficiente identificazione dei punti deboli e a valutazioni più credibili.

In terzo luogo, le asset management company possono impedire alle banche di liquidare in modo disordinato i crediti e fornire un mezzo per recuperare gradualmente i prestiti e dismettere attività una volta che le condizioni di mercato saranno tornate alla normalità.

Infine, i regimi di accantonamento con i quali i prestatori devono svalutare i crediti deteriorati in base a un programma predefinito. Ciò include il piano d'azione del Consiglio europeo sui prestiti deteriorati e la proposta recentemente lanciata dall'SSM <sup>17</sup>.

### **1.5 Asset Management Company**

Le AMC sono uno strumento che può essere utilizzato per scaricare i crediti deteriorati dal bilancio delle banche, si parla di "bad bank"<sup>18</sup>; queste società di gestione del risparmio sono soggette a una normativa sempre più rigorosa in materia di risanamento e risoluzione, nonché a requisiti in materia di aiuti di

---

<sup>17</sup> Single Supervisory Mechanism.

<sup>18</sup> Istituzione (denominata anche collection bank) creata appositamente allo scopo di assorbire attività in sofferenza o 'titoli tossici' di una banca o di un altro istituto desideroso di alleggerirsi di tale zavorra, per risanarne il bilancio, ripristinarne la credibilità e, in ultima analisi, salvaguardarne la capacità competitiva. (fonte Borsa Italiana)

Stato), che possono dar luogo a notevoli costi sociali. Si tratta di un soggetto specializzato (non necessariamente un istituto finanziario) che acquista esposizioni deteriorate a un prezzo più elevato rispetto agli investitori del settore privato, ma in linea (o inferiore) al "valore economico reale" delle sofferenze.

La creazione di un AMC può comportare alcuni costi politici non banali, poiché le regole di bail in/burden sharing<sup>19</sup> richiedono che gli investitori siano soggetti a perdite sostanziali. Inoltre, è prevedibile che l'AMC finanziato dal settore pubblico (o che benefici di una garanzia statale) inneschi un aumento del debito pubblico.

Un AMC che massimizza la sua efficacia secondo Resti A. in *'Provisioning policies for non-performing loans: how to best ensure a "clean balance sheet"?'*, dovrebbe: fornire un trasferimento completo e incondizionato dei rischi della banca al veicolo di gestione del risparmio, assicurarsi finanziamenti a lungo termine e costi sostenibili e non avere alcun vincolo esplicito ad effettuare vendite di asset entro un termine predeterminato e avere un orizzonte operativo sufficientemente lungo da consentire l'ordinato espletamento del mandato.<sup>20</sup>

---

<sup>19</sup> Condivisione degli oneri, procedura del diritto dell'UE art. 134 direttiva UE/2014/59

<sup>20</sup> Cfr. Resti A. *Provisioning policies for non-performing loans: how to best ensure a "clean balance sheet"?*

### **1.5.1 L'esempio delle AMC in Turchia**

Un approccio che coinvolge le AMC lo possiamo trovare in Turchia a partire dal 2006 dove le normative bancarie offrono un duplice approccio per la gestione degli npl; da una parte c'è il governo con il Saving Deposit Insurance Found che è una persona giuridica pubblica con autonomia amministrativa e finanziaria che aiuta le banche in difficoltà (approccio centralizzato) e dall'altra il settore privato a cui le banche e lo stesso SDIF può vendere npl (approccio decentralizzato).

Le asset management companies turche operano come special-purpose vehicles perché le obbligazioni AMC sono emesse in maniera specifica per finanziare le loro transazioni di npl.

Lo studio fatto da Burak Pirgaip e Aydin Uysal nel febbraio 2021, basato sui minimi quadratici ordinari e sulla regressione dei dati del panel degli effetti casuali, ha dimostrato che le obbligazioni con dimensioni di emissione maggiore e con un tempo di emissione più lungo tendono ad avere maggiori scambi di volume.

Inoltre, hanno dimostrato che le obbligazioni di AMC con un livello considerevole di investimenti in NPL, un basso debito e un'elevata performance operativa vengono scambiate di più. Il rischio di tasso di interesse e il rischio di credito, dicono Pirgaip e Uysal, possono aumentare speculativamente i volumi di negoziazione a causa dell'asimmetria informativa tra gli attori del mercato.

Questi risultati suggeriscono che una bassa attività transazionale nel mercato degli NPL a causa delle cattive condizioni economiche e finanziarie avrebbe un effetto negativo sulla liquidità delle obbligazioni AMC.

Secondo le disposizioni normative, queste società possono emettere obbligazioni solo per finanziare gli NPL e quindi per queste società una liquidità bassa è un segnale negativo di acquisto dei crediti deteriorati dalle banche.

È pacifico che il mercato obbligazionario non è l'unica fonte di finanziamento per il mercato NPL ma, il mercato obbligazionario AMC è un mercato di nicchia con opportunità ad alto rendimento in cui questi crediti vengono offerti in maniera restrittiva ai fondi 'qualificati'. Una mancanza di liquidità e quindi la riluttanza degli investitori istituzionali a negoziare obbligazioni può essere attribuita pertanto, alle strategie di gestione e ai profili di asset allocation rispetto alla situazione in corso in un mercato in declino degli NPL. Il trading inattivo inoltre, non implica necessariamente cattive condizioni perché potrebbe essere causato dalle preferenze degli investitori per le strategie di acquisto e mantenimento. I dati della ricerca di Pirgaip e Uysal però, smentiscono questa argomentazione rilevando che le obbligazioni AMC sono a tasso variabile e quindi sono adatte per gli investitori che non vogliono detenere obbligazioni fino a scadenza a causa del rischio di interesse. Questa tesi è supportata dal fatto che le obbligazioni AMC sono presenti in maniera più consistente nei portafogli di fondi a gestione attiva secondo le ricerche svolte.

### **1.5.2 Relazioni con il volume degli scambi**

I dati presi in esame coprono un periodo compreso tra il debutto del mercato obbligazionario AMC in Turchia a settembre 2012 e dicembre 2019, 26 obbligazioni campione di sette emittenti. Tutte le obbligazioni maturano interessi a tasso variabile e sono collocate privatamente a investitori qualificati.

Studiando la relazione del volume degli scambi con: l'età e l'entità delle obbligazioni, la purezza dell'emittente, il rischio di interesse, il rischio di credito e la variabilità dei prezzi, è stata notata una relazione positiva in tutti i casi ad esclusione dell'età.

In questo caso infatti, le obbligazioni più vecchie sono meno liquide delle obbligazioni più nuove, siano esse a tasso fisso o variabile. "L'età" è importante perché si suppone che le obbligazioni più vecchie siano in ultima analisi di proprietà di investitori "buy-and-hold", a quel punto perdono visibilità e disponibilità. Di conseguenza, è pacifico che le nuove obbligazioni avranno maggiore liquidità e minori costi di negoziazione.

## **Capitolo 2. Il sistema normativo**

L'enorme quantità di crediti deteriorati ha portato le autorità di regolamentazione e vigilanza, nel periodo tra il 2016 e il 2021 a promuovere otto interventi sui principi contabili, regolamentari e normativi nel mondo degli NPL:

1. IFRS 9 (2016)
2. GACS (2016)
3. Linee guida BCE (2017)
4. Addendum alle linee guida (2018)
5. Orientamenti finali ABE sulla gestione NPE e FORBORNE (2018)
6. Backstop prudenziali (2019)
7. Target SREP (2020)
8. La nuova definizione di default (2021)

È stata introdotta inoltre, dalla Banca d'Italia e dalle linee guida, una nuova classificazione dei crediti deteriorati con il Single Supervisory Mechanism (SSM) con il quale la responsabilità della vigilanza è passata dai gruppi bancari europei alla BCE.

### **2.1 L'applicazione del IFRS 9**

Il nuovo principio contabile è stato pubblicato dall'International Accounting Standards Board (IASB) nel luglio 2014, omologato in UE a novembre 2016 ed è entrato in vigore a gennaio 2018; prevede maggiori accantonamenti e la



ponderazione di scenari di vendita nella valutazione dei crediti deteriorati; si tratta di regole più severe e rigorose per le rettifiche su crediti. Si basa sulla ‘perdita attesa’ e prevede che le banche utilizzino un modello, (Expected Loss Model) in grado di stimare le perdite attese sia nell’anno che per l’intera apertura della posizione. Viene superato così l’Incurred Loss Model dallo IAS 39 il cui punto debole era quello di non riuscire a recepire con tempestività le perdite attese; con il nuovo modello l’accantonamento viene effettuato appena il credito viene iscritto e le ‘expected losses’ sono contabilizzate per tutta la vita residua dello stesso.

Le banche con l’entrata in vigore dell’IFRS 9 devono quindi, iscrivere le rettifiche su crediti in modo proporzionale all’aumento dei rischi, evitando che gli effetti sui bilanci si manifestino solo nei momenti di crisi.

*“L’accantonamento sarà pertanto parametrato alla perdita attesa per tutto il periodo di vita residua dell’affidamento - lifetime expected loss – e non più al sorgere di un evento – trigger event - che porti a modificare sostanzialmente il merito creditizio dell’affidato.”<sup>21</sup>*

---

<sup>21</sup> A. Cafaro, 2019, “Crediti deteriorati (NPL): l’evoluzione della regolamentazione è pienamente soddisfacente anche nell’ottica della preservazione del valore per il sistema Paese?” in Minerva bancaria, pag. 143.

### **2.1.1 I tre stadi**

Il nuovo approccio si basa su tre fasi; il primo si riferisce a strumenti finanziari il cui rischio di credito non è aumentato significativamente dalla rilevazione iniziale e implica il riconoscimento, da parte del modello, di situazioni di perdita attesa e di situazioni di default possibili entro i dodici mesi.

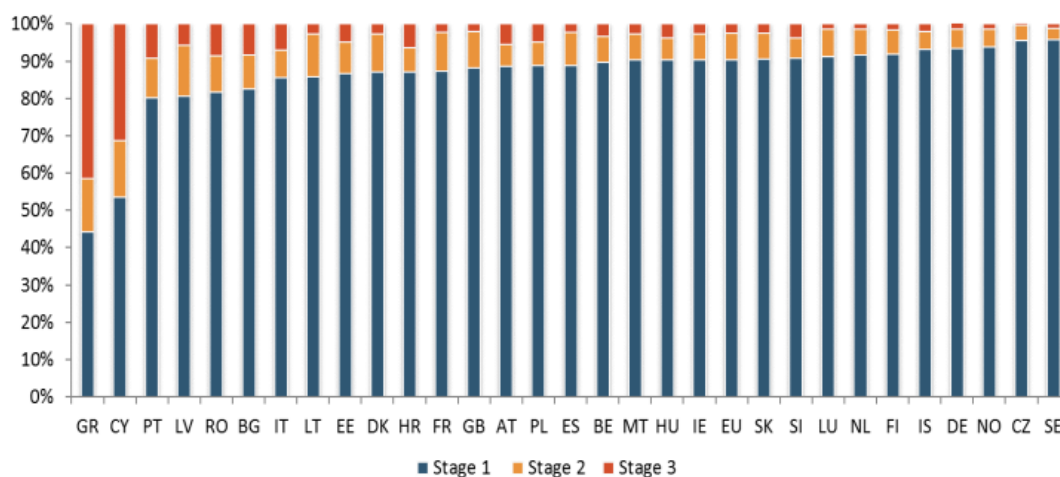
Lo stadio 2 si riferisce ad attività non deteriorate il cui rischio di credito è significativamente aumentato rispetto alla rilevazione iniziale e implica il riconoscimento della perdita attesa lungo l'intera vita residua dello strumento.

La fase 3 si riferisce ad attività già svalutate e prevede la rilevazione delle perdite su crediti su base vitalizia.<sup>22</sup>

---

<sup>22</sup> Cfr. Bolognesi E., Compagno C., Miani S., Tasca R., Non-performing loans and the cost of deleveraging: The Italian experience, (2020).

Figura 2.1 Distribuzione (%) di prestiti e anticipazioni rilevanti al costo ammortizzato per paese, giugno 2019.



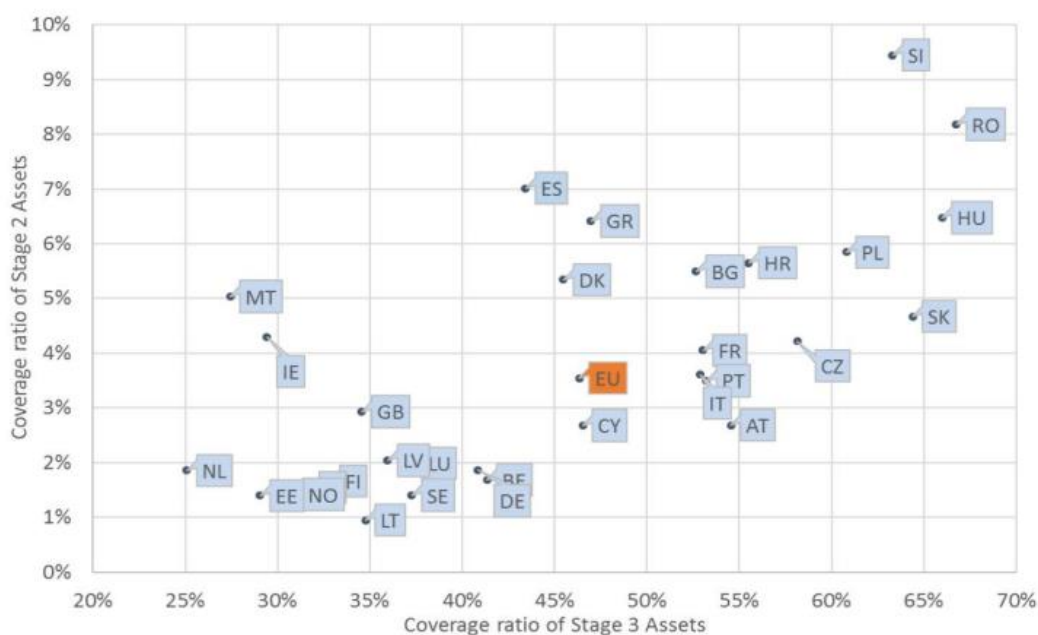
Fonte: Eba report on NPLs (2020)

Tra giugno 2018 e giugno 2019 Estonia e Lussemburgo hanno registrato un aumento della quota dei loro prestiti e anticipazioni di fase 3, anche se molto contenuto, mentre il resto dei paesi è riuscito a ridurre l'allocazione delle proprie attività; Cipro ha avuto il miglioramento più consistente con una diminuzione delle attività dello stadio 3 di quasi 13 punti percentuali (-4 punti percentuali nello stadio 2).

Gli indici di copertura dello stage 3 a livello bancario rivelano differenze ancora maggiori rispetto ai coefficienti di copertura degli NPL. In effetti, la copertura delle attività di stage 3 varia dallo 0% a quasi l'80% per alcune banche.

Analogamente alla copertura degli NPL, la copertura delle attività di stage 3 mostra una più ampia dispersione tra banche e paesi.

Figura 2.2 Indice di copertura (%) delle fasi 2 e 3, per paese (giugno 2019)



Fonte: Eba report on NPLs (2020)

### 2.1.2 Conseguenze

Tra i possibili effetti dell'applicazione di questa nuova regola, Cafaro esamina le possibili resistenze, da parte delle banche, nel concedere affidamenti a lungo termine dato che, nel caso in cui il debitore incorra in difficoltà temporanee che con alta probabilità si risolveranno perfettamente in breve tempo, la banca in ogni caso dovrà effettuare accantonamenti tenendo conto di tutta la vita residua del

credito e non con riferimento al solo periodo nel quale si ritiene che il debitore possa avere problemi.<sup>23</sup>

Onali e Ginesti (2014) hanno registrato la reazione generalmente positiva dei mercati finanziari all'annuncio dell'introduzione dell'IFRS 9 alle società quotate europee, motivata dalle percezioni degli investitori sui vantaggi di maggiore trasparenza e maggiore comparabilità tra i principi contabili. Tuttavia, è da notare che questi benefici si riducono quando l'analisi si concentra solo sui titoli finanziari.

Le banche rilevano i maggiori costi generati dall'adozione dell'IFRS 9 se confrontato con i benefici percepiti; il nuovo approccio può aumentare significativamente la volatilità del capitale regolamentare e inoltre modifica la relazione tra gli NPL e disposizioni facendo affidamento su un giudizio maggiore per determinare le disposizioni.

## **2.2 La disciplina della GACS (garanzia cartolarizzazione sofferenze)**

Il decreto GACS è stato introdotto per la prima volta a febbraio del 2016, e poi rinnovato successivamente; prevede una garanzia concessa dallo Stato italiano, conforme alle indicazioni della Commissione Europea, con lo scopo di agevolare lo smobilizzo dei crediti in sofferenza dai bilanci delle banche.

---

<sup>23</sup> Cfr. A. Cafaro, Crediti deteriorati (NPL): l'evoluzione della regolamentazione è pienamente soddisfacente anche nell'ottica della preservazione del valore per il sistema Paese? in Minerva bancaria, (2019)

Con questa nuova regola vengono ad essere coperti i detentori dei titoli senior in caso di mancato pagamento delle somme dovute per capitale e interessi.

Il 14 febbraio 2016 è stato pubblicato il Decreto Legge n. 181<sup>24</sup> dove venivano indicate le condizioni alle quali lo Stato era disposto a garantire le operazioni di cartolarizzazione delle sofferenze bancarie. Prima di tale data, visto l'ingente quantità di NPL, l'incentivo che le banche avevano a cedere crediti tramite operazioni di cartolarizzazione era comunque già forte. L'idea che c'era dietro era quella che, collocando i crediti 'fuori' dal bilancio, si potesse allocare una porzione significativa del credito verso i soggetti meno rischiosi e più meritevoli andando così a migliorare gli indici di redditività e tornando a raccogliere capitale e risparmio a costi contenuti. A febbraio 2021 sono state 27 le operazioni di cessione per 17,7 miliardi di cui 14,4 assistiti dalla GACS; dai rapporti delle società di rating si evince che 11 di queste hanno avuto recuperi in linea con il piano mentre le restanti hanno registrato 3,2 miliardi di incassi a fronte dei 3,7 attesi. I ritardi sono stati un effetto della pandemia quasi nella totalità dei casi e hanno inoltre risentito del blocco delle procedure giudiziarie.<sup>25</sup>

---

<sup>24</sup> Oggi la disciplina applicabile è quella dettata dal decreto legge 25 marzo 2019 n. 224.

<sup>25</sup> Si veda diffusamente, Visco I. Le norme europee sul calendar provisioning e sulla classificazione della clientela da parte delle banche. (2021)

### **2.3. Linee guida BCE e l'Addendum**

Nel marzo del 2017 la Banca Centrale Europea ha pubblicato delle “linee guida” sui crediti deteriorati per le banche significative sottoposte a vigilanza diretta nell'ambito del Meccanismo di Vigilanza Unico (MVU) e per le banche che, seppur non vigilate direttamente dalla BCE, presentano elevati livelli di NPL Ratio; linee guida relative alle modalità di gestione degli NPL che pongono l'accento sul tempestivo provisioning e write-off<sup>26</sup> delle posizioni deteriorate. Successivamente, il 15 marzo 2018 la BCE ha emanato la versione finale dell'Addendum, *Guidance, 'Prudential provisioning backstop for non-performing exposures'*, un'integrazione alle linee guida in materia di Calendar Provisioning indicando i tempi minimi entro cui gli NPL avrebbero dovuto essere integralmente svalutati in base alla tipologia di credito e garanzia. Specifica inoltre, le attese della vigilanza relativamente al livello minimo di accantonamento atteso sulle esposizioni deteriorate. L'Addendum è di natura non vincolante, ma costituisce la base del confronto con il regolatore.

I nuovi crediti deteriorati, ancorché già erogati, devono essere svalutati integralmente entro 2 anni (se non garantiti) oppure 7 anni (se garantiti) dal momento in cui sono stati classificati come tali. Va inoltre specificato che non c'è alcuna distinzione tra soggetti che hanno interrotto l'attività senza possibilità di riprenderla e soggetti in difficoltà che potrebbero pagare in futuro.

---

<sup>26</sup> Cancellazione di un credito dall'attivo dello stato patrimoniale.

Le linee guida affrontano sei tematiche di fondamentale importanza per gli istituti nell'ambito dei crediti deteriorati:

- 1) la strategia per la riduzione degli NPL<sup>27</sup>;
- 2) i modelli di governance e gli assetti operativi e organizzativi (in termini di strutture, processi, procedure e infrastrutture tecniche);
- 3) la gestione delle misure di concessione (forbearance)<sup>28</sup>;
- 4) i modelli di rilevazione e di classificazione degli NPL;
- 5) le politiche di accantonamento e di cancellazione contabile dei crediti deteriorati;
- 6) i modelli, i processi e gli strumenti per la valutazione delle garanzie immobiliari.<sup>29</sup>

Ciascuno degli aspetti affrontati dalla guida ha impatti significativi sull'operatività degli istituti.<sup>30</sup>

Rispetto alla proposta della Commissione Europea la più grande differenza è quella del livello di accantonamento minimi; per gli NPL secured era stato chiesto

---

<sup>27</sup> Le linee guida hanno riguardato quindi l'individuazione di una NPL Strategy con target e obiettivi di riduzione degli NPL oltre ad un 'Operational plan' per il raggiungimento degli obiettivi e continuo monitoraggio. (Fonte: KPMG)

<sup>28</sup> Descrizione di regole e criteri per l'attivazione/concessione di misure di forbearance 'viable' e processi di gestione/ monitoraggio delle posizioni forborne. (Fonte: KPMG)

<sup>29</sup> Definizione delle best practice in termini di processi e metodologie da adottare per la gestione/valutazione del collateral (Diritto di un creditore di rivalersi su un determinato bene a garanzia dell'adempimento dell'obbligazione da parte del debitore).

<sup>30</sup> Si rimanda alla fonte consultata: Kpmg. I Non Performing Loan in Italia. (2018)



l'accantonamento in 8 anni che sono diventati 7 mentre per gli unsecured gli anni sono rimasti 2; l'accantonamento è progressivo e crescente fino a copertura integrale (100%) nell'intervallo temporale stabilito.

### **2.3.1 Linee guida per le LSI**

Il 29 settembre 2017<sup>31</sup> la Banca d'Italia ha avviato una consultazione pubblica sul tema 'Linee Guida per le banche Less Significant in materia di gestione di crediti deteriorati'. Il documento esplicita le aspettative della vigilanza in materia di gestione, classificazione, monitoraggio e valutazione dei crediti deteriorati coerentemente al *Guidance pubblicata dal Single Supervisory Mechanism (SSM)* precedentemente rivolta alle banche 'significant'.

Viste le esigenze di maggiore semplicità, le linee guida in questo caso, sono state modificate in applicazione del principio di proporzionalità, ma in linea di massima le regole sono rimaste quelle proposte dalla BCE.

---

<sup>31</sup> Data di pubblicazione gennaio 2018.

Tabella 2.1 Differenza tra proposta della Commissione e l'Addendum BCE

Proposta Commissione Europea					Addendum	
	NPL con esposizioni scadute > 90 giorni		NPL con esposizioni scadute < 90 giorni		NPL	
	Unsecured	Secured	Unsecured	Secured	Unsecured	Secured
Dopo 1 anno	35%	5%	28%	4%	0%	0%
Dopo 2 anno	100%	10%	80%	8%	100%	0%
Dopo 3 anno		17,5%		14%		40%
Dopo 4 anno		27,5%		22%		55%
Dopo 5 anno		40%		32%		70%
Dopo 6 anno		55%		44%		85%
Dopo 7 anno		75%		60%		100%
Dopo 8 anno		100%		80%		

Fonte: Kpmg. I Non Performing Loan in Italia. (2018)

### 2.3.2 Regolamento

Il 14 marzo 2018 la Commissione Europea ha pubblicato una proposta legislativa in materia di rettifiche su NPL (il "Regolamento", che dovrebbe confluire nel pacchetto CRR2-CRD5.<sup>32</sup>

<sup>32</sup> Revisione completa dell'attuale disciplina sul capitale delle banche contenuta nella Direttiva CRD4 (Direttiva UE n. 36/2013) e nel CRR (Capital Requirement

Prevede per i nuovi crediti erogati eventualmente deteriorati, una svalutazione entro 2 anni nel caso in cui non siano garantiti e entro 8 anni in caso contrario.

Per gli UTP la regola non cambia in caso di garanzie e prevede una svalutazione inferiore all'80%.

L'articolo 178 del Regolamento (UE) n. 575/2013 disciplina la definizione di default prudenziale. *Gli enti la applicano avendo presente l'insieme delle esposizioni di un debitore ("approccio per debitore"); limitatamente alle esposizioni classificate nel portafoglio regolamentare "al dettaglio" (retail), possono considerare la singola transazione da cui origina l'esposizione ("approccio per transazione").*

*Un debitore è considerato in stato di default quando ricorre almeno una delle seguenti condizioni:*

---

Regulation - Regolamento 575/2013), che a partire dal 2014 ha trasposto nell'ordinamento europeo le previsioni di Basilea 3.

CRD5: LA DIRETTIVA (UE) 2019/878 del 20 maggio 2019, «che modifica la direttiva 2013/36/UE per quanto riguarda le entità esentate, le società di partecipazione finanziaria, le società di partecipazione finanziaria mista, la remunerazione, le misure e i poteri di vigilanza e le misure di conservazione del capitale»

CRR2: - IL REGOLAMENTO (UE) 2019/876 del 20 maggio 2019, «che modifica il regolamento (UE) n. 575/2013 per quanto riguarda il coefficiente di leva finanziaria, il coefficiente netto di finanziamento stabile, i requisiti di fondi propri e passività ammissibili, il rischio di controparte, il rischio di mercato, le esposizioni verso controparti centrali, le esposizioni verso organismi di investimento collettivo, le grandi esposizioni, gli obblighi di segnalazione e informativa e il regolamento (UE) n. 648/2012»

- a) *condizione oggettiva (“past-due criterion”) – il debitore è in arretrato da oltre 90 giorni consecutivi nel pagamento di un’obbligazione rilevante (nel caso di approccio per debitore, per determinare se l’obbligazione è rilevante si fa riferimento al complesso delle obbligazioni del medesimo debitore verso l’ente);*
- b) *condizione soggettiva (“unlikelihood to pay”) – la banca giudica improbabile che, senza il ricorso ad azioni quale l’escussione delle garanzie, il debitore adempia integralmente alla sua obbligazione (o alle sue obbligazioni, nell’approccio per debitore).<sup>33</sup>*

Tabella 2.2 Principali differenze tra Addendum della BCE e Bozza di Regolamento

	<b>ADDENDUM</b>	<b>REGOLAMENTO</b>
<b>Banche coinvolte</b>	Solo banche “significanthe”	Tutte le banche UE
<b>Tipologia di crediti</b>	Crediti (indipendentemente dalla data di erogazione) classificati come deteriorati a partire dal 1° aprile 2018	Crediti erogati a partire dalla data di pubblicazione della proposta (14 marzo 2018) successivamente classificati come deteriorati
<b>Periodo di svalutazione</b>	7 anni per crediti garantiti 2 anni per crediti non garantiti	8 anni per crediti garantiti 2 anni per crediti non garantiti

<sup>33</sup> Banca d’Italia, Attuazione del Regolamento delegato (UE) n. 171/2018 della Commissione Europea del 19 ottobre 2017 e degli orientamenti sull’applicazione della definizione di default ai sensi dell’articolo 178 del regolamento UE n. 575/2013, in Documento per la consultazione; (2019).

<b>Percentuali di svalutazione</b>	Per i crediti non garantiti: 0% i primi due anni; 100% dopo il secondo anno. Per i crediti garantiti: 0% per i primi tre anni; crescita lineare (a partire dal 40%) dopo il terzo anno	Progressivo a partire dal primo anno dalla classificazione come NPL
<b>Trattamento di favore per UTP che non presentano scaduti da oltre 90 giorni</b>	Nessuno	Svalutazione massima 80%
<b>Natura della misura</b>	Pillar 2	Pillar 1

Fonte: Angelini P. La nuova regolamentazione sugli NPLs e il nuovo Codice delle crisi d'impresa, (2019)

#### **2.4 La nuova definizione di default**

L'idea della nuova definizione nasce da un bisogno di armonizzazione delle prassi dei Paesi dell'UE in modo da rendere ad esempio, confrontabili i parametri di rischio. Nel 2016 l'EBA ha emanato il "*Draft Regulatory Technical Standards on the materiality threshold for credit obligations past due under article 178 of Regulation (EU) No 575/2013*" con il quale ha stabilito la soglia di materialità per la definizione delle esposizioni scadute a 90 giorni ("past due" o "PD90"). Il passo successivo è stata la linea guida "*Guidelines on the application of the definition of default under Article 178 of regulation (EU) 575/2013*" con la quale l'EBA fornisce o indicazioni sulla rilevazione dei past due e delle inadempienze

probabili (“unlikely to pay”, o UTP), nonché sui criteri per l’uscita dallo stato di default, e su altri ulteriori aspetti rilevanti.

Nel giugno 2019 la Banca d’Italia ha rilasciato una comunicazione in cui modificava la definizione di esposizioni creditizie deteriorate applicate nelle segnalazioni statistiche di vigilanza e nel bilancio delle banche, in modo da considerare il Regolamento Delegato (UE) N.171/2018 e le Guidelines EBA.

L’art. 178 CRR<sup>34</sup> specifica che:

“Una controparte è da classificarsi a default nei casi in cui si verifichi almeno una delle condizioni:

- a) la banca giudica improbabile che, senza il ricorso ad azioni quale l’escussione delle garanzie, il debitore adempia integralmente alle sue obbligazioni
- b) il debitore è in arretrato da oltre 90 giorni su un’esposizione creditizia rilevante verso la banca”<sup>35</sup>.

L’introduzione della nuova definizione di default avviene secondo “l’approccio a due stadi” (“two-step approach”). Consiste nel far adottare la nuova definizione nei sistemi informativi nei processi della banca (primo stadio) e solo successivamente nella correlazione dei parametri di rischio (secondo stadio).

---

<sup>34</sup> Capital Requirements Regulation

<sup>35</sup> Cfr. Bellucci L., Resti A., La nuova definizione di default, in Aifirm, Associazione Italiana Financial Industry Risk Managers (2020)

È previsto l’invio di una richiesta (“application package”) alla BCE, contenente una serie di moduli elettronici (“template”) compilati dalla banca e una analisi di impatto quantitativa volta a simulare l’effetto sul portafoglio crediti delle nuove regole (sulla base di simulazioni e ricostruzioni storiche).

Tabella 2.3 Principali variazioni della definizione di default.

	<b>VECCHIA DEFINIZIONE</b>	<b>NUOVA DEFINIZIONE</b>
<b>Criterio dell’arretrato</b>	<p>Soglia di rilevanza: Superamento del 5% del maggiore dei seguenti valori:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• media delle quote scadute o sconfinanti rilevate su base giornaliera nell’ultimo trimestre;</li> <li>• quota scaduta o sconfinante sull’intera esposizione alla data di segnalazione.</li> </ul> <p>Compensazioni tra le diverse esposizioni del debitore: ammissibile.</p> <p>Frequenza di rilevazione: mensile</p>	<p>Soglia di rilevanza: Superamento congiunto delle soglie di:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• materialità assoluta (100€ per le esposizioni retail e 500€ per le non-retail);</li> <li>• Materialità relativa (1% dell’esposizione complessiva)</li> </ul> <p>Compensazioni tra le diverse esposizioni del debitore: non ammissibile.</p> <p>Frequenza di rilevazione: giornaliera</p>
<b>Identificazione improbabile adempimento</b>	Ristrutturazioni onerose: non previste	Ristrutturazioni onerose: introduzione del criterio di identificazione della ridotta obbligazione finanziaria per le misure di forbearance.
<b>Criteri per il ritorno a uno stato di non default</b>	Periodo di osservazione: Previsto solo per le esposizioni oggetto di misure di forbearance.	Periodo di osservazione: introduzione per tutte le esposizioni a default di un periodo di almeno 3 mesi.
<b>Identificazione uniforme del default</b>	Possibilità di classificazione non univoca all’interno di un gruppo bancario.	Classificazione a default in maniera univoca all’intero di tutte le Legal Entities del gruppo.

<b>Contagio del default</b>	Discrezionale	Identificazione di regole in funzione delle reazioni che intercorrono tra soggetti ‘cointestati’ o ‘collegati’
-----------------------------	---------------	--

Fonte: Bellucci L., Resti A., La nuova definizione di default, in Aifirm, Associazione Italiana

Financial Industry Risk Managers (2020)

La definizione prevede per i debitori “past due” e cioè in arretrato, che:

- *per esposizione rilevante si intende un ammontare superiore a 500 euro (relativamente a uno o più finanziamenti) e che rappresenti più dell’1% del totale delle esposizioni creditizie. Per i privati e per le piccole e medie imprese la soglia di rilevanza dei 500 euro è ridotta a 100 euro;*
- *per la classificazione a default della controparte, è necessario il superamento congiunto di entrambe queste soglie (quella in valore assoluto e quella in termini percentuali) per 90 giorni consecutivi;*
- *non è consentito, al fine di evitare il superamento delle soglie, impiegare le somme ancora disponibili su una o più linee di credito per compensare gli sconfinamenti in essere su altre linee relative alla medesima controparte.<sup>36</sup>*

Con la nuova regola in caso di modifica del contratto, il conteggio dei giorni di arretrato prende a riferimento il nuovo piano di rimborso; le banche hanno inoltre

---

<sup>36</sup> Bellucci L., Resti A., La nuova definizione di default, in Aifirm, Associazione Italiana Financial Industry Risk Managers (2020), pag. 7



l'obbligo di censire le connessioni tra i clienti (effetto contagio)<sup>37</sup>; se il ritardo è causa non imputabile al cliente, ad esempio per problemi tecnici, non si può determinare il default. Per uscire dalla classificazione in default devono trascorrere almeno tre mesi (“cure period”); per le inadempienze probabili inoltre, devono essere presi in considerazione indicatori qualitativi e quantitativi da parte delle banche.<sup>38</sup>

#### **2.4.1 Conseguenze per il settore bancario**

Tra i cambiamenti che le banche dovranno apportare a livello operativo c'è la revisione dei modelli interni di calcolo di probabilità di default (PD) e di Loss Given default (LGD) per i quali dovrà essere chiesta una nuova validazione; gli intermediari potrebbero incorrere inoltre, in problemi temporanei per la definizione dei requisiti patrimoniali oltre che in cambiamenti dei processi gestionali.

#### **2.5 Business Judgment rule**

Di derivazione anglosassone, la Business Judgment rule è una regola di diritto societario che si applica anche nel campo della gestione degli NPL bancari. Il giudice è chiamato a controllare l'eventuale assenza o insufficienza di cautele,

---

<sup>37</sup> Default di un debitore che potrebbe ripercuotersi sulla capacità di rimborso di un altro (considerati entrambi in default in questo caso)

<sup>38</sup> Si veda diffusamente, Bellucci L., Resti A., La nuova definizione di default, in Aifirm, Associazione Italiana Financial Industry Risk Managers (2020)

verificare le informazioni preventive nel processo di scelta e non a valutare la bontà dell'operazione stessa.

L'uso della BJR presuppone che gli amministratori adottino una “scelta imprenditoriale”, una scelta connotata da discrezionalità gestoria. I requisiti per l'applicazione sono tre:

- a) la decisione deve essere stata assunta;
- b) gli amministratori non devono avere un interesse personale di natura finanziaria nell'operazione;
- c) non deve essere stata violata alcuna norma posta a disciplina dell'aspetto formale della decisione.

È una regola a protezione degli amministratori che non sono ritenuti responsabili se nel prendere una decisione imprenditoriale, in un ambito in cui godono di discrezionalità, questa non produce i profitti sperati, nei limiti dei tre requisiti.

In Italia la piena operatività dell'insindacabilità nel merito delle scelte di gestione assunte dagli amministratori è stata confermata con la sentenza n. 25056 del 9 novembre 2020 dalla Corte di Cassazione. In particolare nella sentenza si afferma che: *“All'amministratore di una società non può essere imputato, a titolo di responsabilità, di aver compiuto scelte inopportune dal punto di vista economico, atteso che una tale valutazione attiene alla discrezionalità imprenditoriale e può pertanto eventualmente rilevare come giusta causa di sua revoca, ma non come fonte di responsabilità contrattuale nei confronti della società: ne consegue che il*

*giudizio sulla diligenza dell'amministratore nell'adempimento del proprio mandato non può mai investire le scelte di gestione o le modalità e circostanze di tali scelte, anche se presentino profili di rilevante alea economica, ma solo la diligenza mostrata nell'apprezzare preventivamente i margini di rischio connessi all'operazione da intraprendere, e quindi, l'eventuale omissione di quelle cautele, verifiche e informazioni normalmente richieste per una scelta di quel tipo, operata in quelle circostanze e con quelle modalità".<sup>39</sup>*

### **2.5.1 Applicazione della BJR in ambito bancario**

Il Tribunale delle Imprese di Bologna si è espresso in merito ai crediti deteriorati con una sentenza del 17 dicembre 2018 in cui è stato deciso che le rettifiche di bilancio attengono all'opportunità e discrezionalità gestoria.

L'onere della prova spetta ai soggetti che non concordano con il processo decisionale; si tratta di solito, di soci di minoranza o amministratori i quali devono provare l'irragionevolezza o l'arbitrarietà delle decisioni.

In ambito bancario, se l'assetto normativo e regolamentare è chiaro e dettagliato e se l'azione degli amministratori è disciplinata in modo specifico, lo spazio riservato alla BJR è minore rispetto alle società non bancarie. Uno dei dibattiti aperti in questo settore è quello della definizione di 'interesse sociale'; se si

---

<sup>39</sup> Sentenza n. 25056 del 9 novembre 2020 dalla Corte di Cassazione.

estende eccessivamente la nozione, allora qualsiasi scelta degli amministratori può in quel caso, considerarsi ragionevole ex ante in virtù dell'interesse sociale stesso. Ad esempio, se tra gli interessi sociali si include quello dei creditori, dei fornitori, dei clienti ecc. allora, una scelta irrazionale sotto una certa prospettiva potrebbe non esserlo in un contesto diverso incluso nell'ottica di un interesse sociale così ampio. La business judgment rule, in quanto contesto perderebbe di significato perché andrebbe a proteggere qualsiasi decisione.<sup>40</sup>

#### **2.5.1.1 Entire fairness test**

Questo criterio viene applicato quando c'è un conflitto di interesse e quindi la decisione degli amministratori non è del tutto disinteressata. Rispetto alla BJR si inverte l'onere della prova che, in questo caso, spetta a chi le decisioni le ha prese. Le regole sull'entire fairness test in campo bancario sono molteplici; si ricorda ad esempio, l'art. 53 comma 4 del t.u.b sull'obbligo di astensione degli amministratori in conflitto oppure la normativa sulle operazioni con soggetti collegati nonché, in ipotesi di banche quotate, anche quella sulle parti correlate.<sup>41</sup>

---

<sup>40</sup> Cfr. Ginevri A. S., Crediti deteriorati e business judgment rule, in *Rivista trimestrale di diritto dell'economia*, (2019).

<sup>41</sup> Cfr. Ginevri A. S., Crediti deteriorati e business judgment rule, in *Rivista trimestrale di diritto dell'economia*, (2019).

### **Capitolo 3. I nuovi criteri di identificazione dei default resti**

La nuova definizione di default introduce una serie di criteri che riguardano l'identificazione delle nuove esposizioni deteriorate (“criteri di ingresso”) e le condizioni richieste per il ritorno in bonis (“criteri di uscita”).

#### **3.1 Past Due**

Per la classificazione di un'esposizione come deteriorata è sufficiente una condizione oggettiva, la così detta “past due criterion”; i Past Due sono le esposizioni scadute e sconfinata da più di 90 giorni; dal primo gennaio 2012 è entrata in vigore la regola secondo cui le banche dovranno segnalare i crediti scaduti o sconfinati da più di 90 giorni anziché da più di 180 giorni, secondo quanto stabilito dall'accordo Basilea 2<sup>42</sup> tra le banche centrali dei Paesi del G10<sup>43</sup> relativamente ai requisiti patrimoniali.

##### **3.1.1 Le soglie di materialità**

Con le nuove regole si definisce la rilevanza attraverso soglie di materialità, sia assolute che relative, in modo da raggiungere quel “level playing field” voluto dall'EBA. Per una controparte retail uno sconfinamento viene definito materiale se

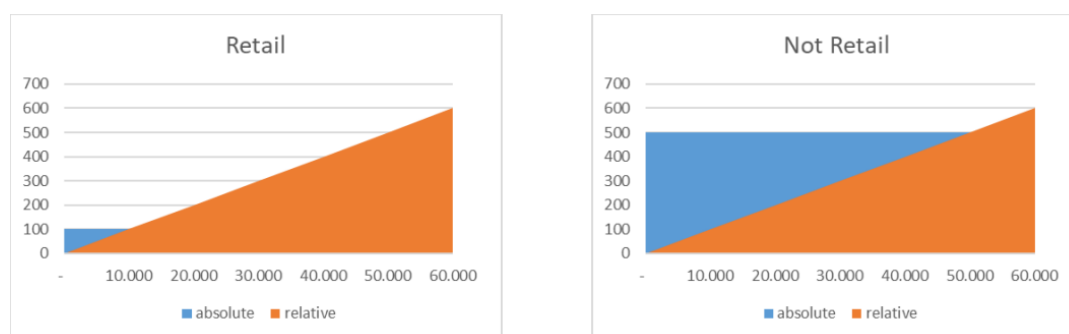
---

<sup>42</sup> Cfr. Bellucci L., Resti A., La nuova definizione di default, in Aifirm, Associazione Italiana Financial Industry Risk Managers (2020).

<sup>43</sup> Nel 1964 la Svizzera si unì come undicesimo membro, ma il nome del gruppo rimase invariato. I paesi membri del G10 aderiscono al General Arrangements to Borrow .

simultaneamente risulta superiore alla soglia assoluta di €100 (€500 per i non-retail) e alla soglia relativa del 1%<sup>44</sup>.

Figura 3.1 Effetto combinato delle due soglie di materialità.



Fonte: Bellucci L., Resti A., in La nuova definizione di default, in Aifirm, Associazione Italiana Financial Industry Risk Managers (2020).

<sup>44</sup> Esempio: una controparte retail che oggi presenta un'esposizione totale verso la banca di €9.000 euro e uno sconfino di €95 euro. Lo sconfino non risulta materiale in quanto la soglia relativa è superata (95 è di più di 90, che è l'1% di 9.000), ma la soglia assoluta non lo è (95 è meno di 100). Essendo richiesto il superamento di entrambi i limiti, nella giornata di oggi non si verifica un giorno di past due. Il contatore dei 90 giorni non scatta, oppure, se era già in corso, può essere azzerato. Si consideri ora una controparte retail con un'esposizione totale di €11.000 euro e uno sconfino di 120 euro. Tale sconfino risulta rilevante ("materiale") in quanto la soglia relativa è superata (120 è di più di 110, che è l'1% di 11.000) e così pure quella assoluta (120 è di più di 100). È dunque necessario conteggiare la giornata di oggi come un giorno di past due e, nel caso questa situazione sia presente per 90 giorni consecutivi, la controparte dovrà essere considerata a default. (Fonte: Bellucci L., Resti A., La nuova definizione di default, in Aifirm, Associazione Italiana Financial Industry Risk Managers).

### 3.1.2 I Past Due “tecnici”

Per Past Due tecnici si intendono quelle situazioni di sconfinamento prolungato che non si traducono in un default<sup>45</sup>; secondo le linee guida EBA, si tratta di situazioni in cui i ritardi nei pagamenti da parte del debitore sono riconducibili a *“problemi tecnici di registrazione nei sistemi informativi della banca e non a ragioni legate al rischio di credito della controparte o al suo comportamento nella gestione dei pagamenti vi siano comprovati errori nelle procedure della Banca o malfunzionamenti nel sistema di pagamenti, o quando l’attribuzione di un pagamento al conto interessato avviene con qualche ritardo rispetto alla ricezione del flusso stesso.”*<sup>46</sup>

Gli errori informatici devono essere identificati, registrati e rettificati nel minor tempo possibile, di conseguenza le banche si devono adattare con procedure operative adeguate; per evitare spese troppo onerose, le banche stesse potrebbero aggirare il problema eliminando la possibilità di Past Due tecnici trattando tutti gli scaduti come default.

---

<sup>45</sup> In Italia, prima della riforma, includevano le posizioni che superavano temporaneamente la soglia dei 90 giorni, con un successivo, rapido rientro, tipicamente di 30 giorni.

<sup>46</sup> Bellucci L., Resti A., La nuova definizione di default, in Aifirm, Associazione Italiana Financial Industry Risk Managers (2020), pag. 16.

### 3.2 Utp

Le inadempienze probabili (“unlikely to pay”) sono una categoria identificata dalla Banca d’Italia che si fonda sul “*giudizio della banca circa l’improbabilità che, senza il ricorso ad azioni quali l’escussione delle garanzie, il debitore adempia integralmente (in linea capitale e/o interessi) alle sue obbligazioni creditizie*”<sup>47</sup>.

Non si tiene conto di importi oltre i quali scatta questa classificazione ma solo di fattori che potrebbero sfociare in situazioni di rischio come ad esempio crisi del settore di cui fa parte il debitore. Sono una via di mezzo tra i Non-Performing e le misure di tolleranza Forbearance; e comprendono tutti quei crediti, in teoria integri, ma che presentano intrinsecamente un elevato grado di rischio poiché il loro adempimento risulta improbabile.

La normativa sovranazionale e gli ordinamenti degli Stati dell’Unione Europea, usano NPL e UTP come sinonimi ma secondo la disciplina nazionale italiana, per NPL si intendono posizioni creditizie nelle quali l’insolvenza del debitore ha già determinato la cessazione del rapporto giuridico con la banca; per UTP il rischio di insolvenza del debitore è soltanto potenziale, la sofferenza è solo potenziale.

Il riconoscimento tempestivo dei prestiti problematici e le misure di intervento adeguate sono fondamentali per mantenere gli NPL a un livello basso.

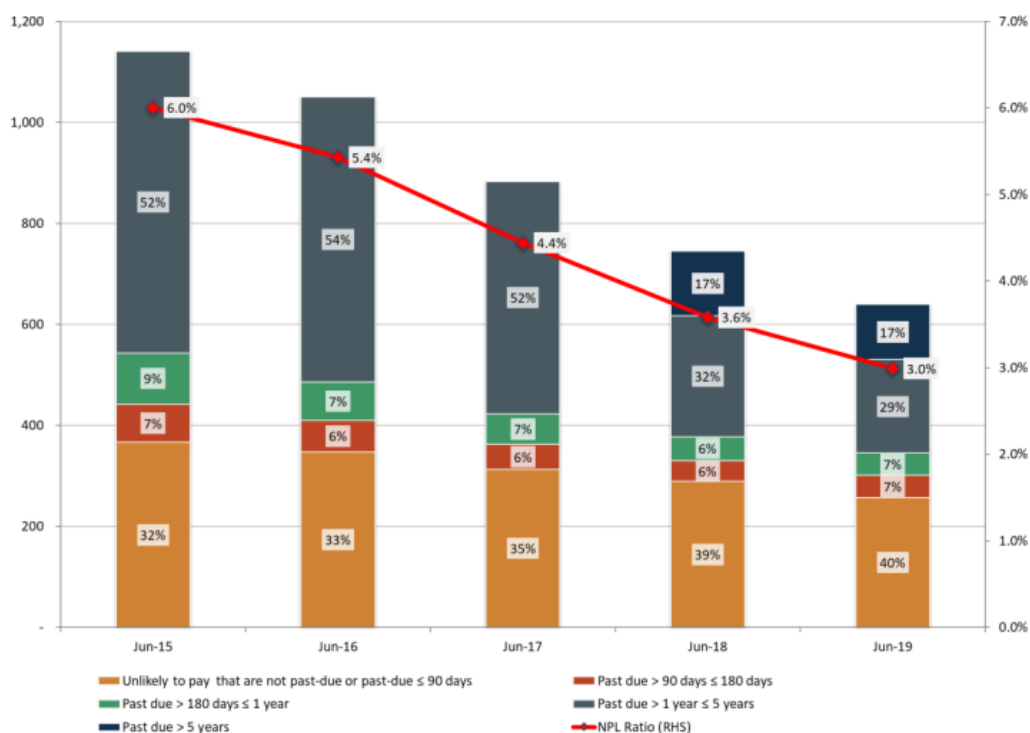
---

<sup>47</sup> Cfr. Circolare di Banca d’Italia n. 272 del 30 luglio 2008, 10° Aggiornamento del 28 dicembre 2017, introduce la nozione di “Inadempienze Probabili”, differenziandola dalle altre esposizioni creditizie deteriorate.



La tendenza generale al ribasso dei volumi di Non-Performing Loans vale per tutti i tipi di scaduti; ciò ha portato a una quota crescente di NPL classificati come inadempienze probabili (UTP) e scaduti da meno di 90 giorni. A partire da giugno 2019, gli UTP rappresentavano il 40% del totale degli NPL (nel 2015 erano il 32%), mentre il 14% era scaduto da 90 giorni a 1 anno, il 29% era scaduto da più di 1 anno e il 17% era scaduto da più di 5 anni.

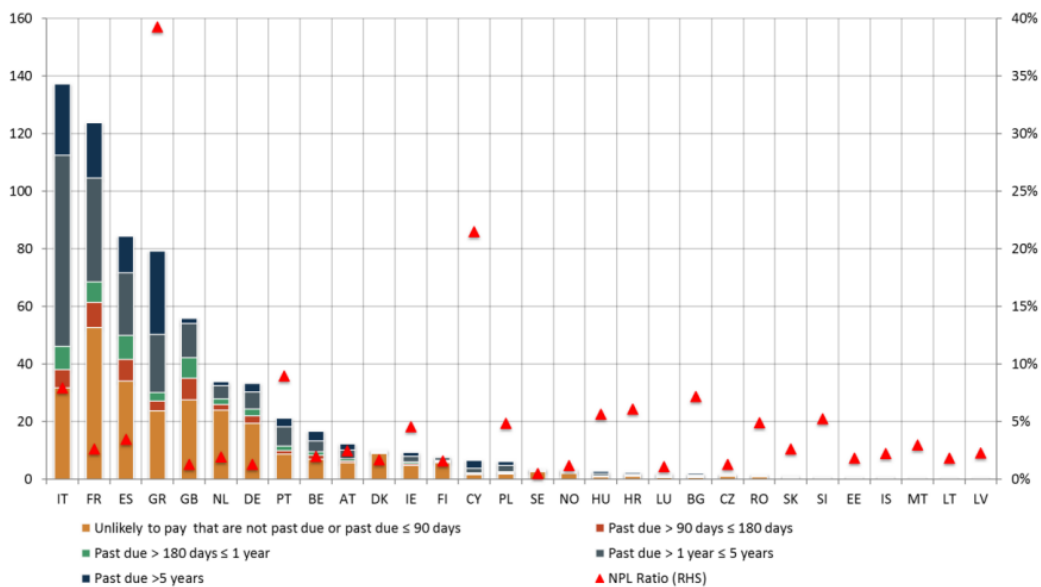
Figura 3.2. Volumi di NPL (miliardi di EUR) per categoria di scaduti e andamento annuale del rapporto tra crediti deteriorati dell'UE (%) (giugno 2015 a giugno 2019).



Fonte: EBA

I Paesi con rapporti NPL più bassi hanno generalmente riportato una quota maggiore di NPL nella categoria UTP. Ciò è in contrasto con i Paesi con tassi di NPL più elevati, che hanno una quota maggiore nei periodi di scaduto pari o superiore a 1 anno.

Figura 3.3 Volumi di NPL (miliardi di EUR) per categoria di scaduti e rapporto NPL (%) per paese (Giugno 2019)



Fonte: EBA

### 3.2.1 I nuovi UTP trigger

In riferimento all'articolo 178 del Regolamento UE 575/2013, al comma 1, lettera a)<sup>48</sup>, il default può discendere anche da una condizione soggettiva ("unlikeliness

<sup>48</sup> Default di un debitore.

to pay”)<sup>49</sup>, è la banca che deve stabilire se ci si trova nella situazione di applicazione del “principio di soggettività”.

L’EBA definisce un perimetro di riferimento e una serie di circostanze (“UTP trigger”) in cui si presume che ci sia il requisito soggettivo:

- a) riduzione della qualità creditizia;
- b) l’appostazione di rettifiche di valore specifiche su crediti (“specific credit risk adjustments”, “SCRA”) e perdite rilevate nel conto economico per gli strumenti valutati al fair value<sup>50</sup>, così come le perdite derivanti da eventi presenti o passati che incidono su un’esposizione individuale significativa o su più esposizioni valutate singolarmente o collettivamente;
- c) la cessione dell’obbligazione creditizia: se ci si trova nella situazione di cessione di parte delle obbligazioni di un debitore e se questa determina una significativa perdita economica connessa al rischio di credito, le altre esposizioni verso il suddetto debitore dovrebbero essere considerate in stato di default<sup>51</sup>. La perdita economica è considerata significativa se supera il 5% del valore dell’esposizione ceduta (inclusi interessi e spese);

---

<sup>49</sup> Se la banca giudica improbabile che, senza il ricorso ad azioni quale l’escussione delle garanzie, il debitore adempia integralmente alle sue obbligazioni.

<sup>50</sup> Se la riduzione di valore è connessa al rischio di credito. Secondo l’International Financial Reporting Standard, l’ente che definisce i principi contabili, “il Fair Value è il prezzo che si riceverebbe per vendere un’attività, o che si pagherebbe per trasferire una passività, in una transazione ordinata tra operatori di mercato al momento della misurazione”.

<sup>51</sup> Fanno eccezione le esposizioni al dettaglio se il default è rilevato a livello di singolo credito.

- d) il fallimento del debitore, nel senso di provvedimento che riguarda tutti i creditori<sup>52</sup>, approvato dal giudice o da altra autorità competente, che preveda una sospensione temporanea dei pagamenti o l'estinzione parziale del debito, che comporti una forma di controllo sulla gestione della società debitrice e la metta al riparo dal rischio di liquidazione;
- e) una ristrutturazione del credito che porta ad una importante riduzione nel valore;
- f) ulteriori UTP trigger specificati nelle politiche e procedure interne delle banche, che inneschino la riclassificazione automatica in stato di default o una valutazione caso per caso (così come previsto tra l'altro anche dalle linee guida sugli NPL emanate da BCE e Banca d'Italia).<sup>53</sup>

### **3.3 Loss Given Default**

Nasce nel 2004 da una famiglia-modello, il modello di Gordy, l'accordo di Basilea del 2004, (Basilea II) richiedeva alle banche grandi di avere un sistema di rating interno che misurasse il tasso di perdita atteso sui crediti deteriorati e questo parametro è diventato il Loss Given Default; nel 2017 l'EBA impone delle restrizioni significative come *“using an annual discounting rate composed of a primary interbank offered rate applicable at the moment of default increased by*

---

<sup>52</sup> O almeno tutti quelli con crediti non garantiti.

<sup>53</sup> Cfr. Bellucci L., Resti A., La nuova definizione di default, in Aifirm, Associazione Italiana Financial Industry Risk Managers (2020).

*an add-on of 5% points*<sup>54</sup> fino a quando Basilea 3.5 la elimina per le banche con fatturato superiore a 500m euro.

*“La Loss Given Default (LGD) è una delle principali misure di rischio per gli istituti bancari e rappresenta la perdita attesa derivante dal recupero dei crediti in default. Attraverso la stima delle perdite attese si determinano i requisiti di capitale necessari a copertura delle partite dubbie.”*<sup>55</sup>

I dati che vengono utilizzati per stimare il tasso di perdita provengono dalle banche stesse; secondo la disciplina odierna, le perdite registrate a seguito della cessione di NPL innalzano la stima della cosiddetta Loss Given Default (LGD) delle banche che utilizzano i modelli interni per il rischio di credito ai fini del calcolo dei requisiti patrimoniali. L'azione di recupero parte nel momento in cui il credito passa a livello di “sofferenza”; cessioni massicce di Non Performing Loans, che determinano una forte riduzione della rischiosità della banca, si traducono anche, a causa di questo meccanismo, in un significativo aumento degli assorbimenti patrimoniali. Per eliminare questo paradosso, nell'ambito del negoziato sul pacchetto CRR2/CRD<sup>5</sup> il Parlamento Europeo ha approvato un emendamento che introdurrebbe una norma transitoria, relativa alle operazioni effettuate dal 2017 e fino a 5 anni dopo l'entrata in vigore della disciplina. Al

---

<sup>54</sup> EBA, Guidelines on PD estimation, LGD estimation and the treatment of defaulted exposures (2017)

<sup>55</sup> Pepe G., I Non-Performing Loan in Italia, Kpmg (2018), pag. 35.

ricorrere di certi criteri, sarebbe possibile eliminare o attenuare l'effetto delle "cessioni massive" di NPL sulla LGD.<sup>56</sup>

Il deterioramento della qualità del credito ha un impatto notevole sui modelli Loss Given Default, questo porta ad un aumento dei tassi di perdita e quindi ad un innalzamento del capitale di vigilanza.

La formula della LGD:<sup>57</sup>

$$LGD = Prob_{Cessione} * LGD_{Cessione} + (1 - Prob_{Cessione}) * LGD_{Workout}$$

Il parametro 'Prob<sub>Cessione</sub>' si ottiene dall'osservazione storica (approccio inferenziale<sup>58</sup>); alternativamente si può utilizzare un approccio che tiene conto della mitigazione delle posizioni cedute, si parte dal presupposto che le cessioni di portafoglio sono eventi straordinari e devono quindi partecipare alla stima della LGD con un peso che tenga conto che tali eventi difficilmente si ripeteranno in futuro. *"Le osservazioni del campione di stima vengono ponderate: le posizioni catalogate come ordinarie (gestite tramite il tipico processo di recupero o chiuse*

---

<sup>56</sup> Si veda diffusamente, Toloa E., Virènb M., How much do non-performing loans hinder loan growth in Europe? In European Economic Review (2021).

<sup>57</sup> Prob<sub>Cessione</sub> è la probabilità di accadimento dello scenario della cessione;

(1 – Prob<sub>Cessione</sub>) è la probabilità di accadimento del processo di workout interno;

LGDCessione è il tasso di perdita associato allo scenario della cessione;

LGDWorkout è il tasso di perdita associato allo scenario del tipico processo di recupero.

<sup>58</sup> Si lega la probabilità di accadimento delle cessioni all'evoluzione della macroeconomia

*tramite cessione ordinaria) ricevono un coefficiente di ponderazione uguale a 1, partecipando integralmente alla stima, mentre quelle straordinarie vengono inserite nel campione di stima con un coefficiente di ponderazione minore di 1, per mitigarne l'effetto nella fase di stima della LGD”<sup>59</sup>.*

L'ultimo modo per gestire le cessioni nella stima della LGD, secondo Pepe G. in “I Non-Performing Loan in Italia” è quello di identificare dei risk driver che discriminino le posizioni cedute da quelle chiuse tramite il tipico processo di recupero; gli indicatori sono attinenti ad esempio ad un determinato canale o periodo di erogazione e l'identificazione di questi, consente di isolare le posizioni cedute (e i rispettivi livelli di LGD) e ridurre gli impatti sul capitale regolamentare.

### **3.3.1 La natura modulare**

In Italia i modelli LGD sono di natura modulare; il primo modulo discrimina le transizioni in base alle caratteristiche indicative del tasso di recupero osservato sulle sofferenze per le quali il processo di recupero è terminato; il secondo propaga i tassi di recupero quantificati per le sofferenze agli altri stati di default (past due e unlikely to pay) e allo stato Performing, con il calcolo delle probabilità di migrazione ad uno stato peggiorativo (deterioramento del credito). “*Le LGD*

---

<sup>59</sup> Pepe G., I Non-Performing Loan in Italia, Kpmg (2018), pag. 37.

*così stimate vengono infine allineate ai livelli empiricamente osservati sull'intero campione dei crediti in default, tramite la cosiddetta fase di calibrazione”<sup>60</sup>*

I modelli Loss Given Default sono basati sulle esperienze di recupero e il peggioramento di queste si traduce in un peggioramento dei livelli di LGD che ovviamente va a condizionare le quantificazioni dei Risk Weighted Asset (RWA)<sup>61</sup>.

### **3.3.2 L'impatto delle cessioni di Non Performing Loans sui modelli LGD**

A differenza di quanto avvenuto per i modelli Probability of Default (PD), le stime di Loss Given Default subiscono gli effetti della lunga recessione con un maggiore sfasamento temporale; questo è sostanzialmente dovuto al periodo passato tra il momento dell'ingresso in default delle posizioni e il momento vero della perdita. Per entrare nella stima un credito deve prima:

1. entrare in default;
2. essere classificato 'a sofferenza';
3. il relativo processo di recupero si chiuda con la certificazione della perdita.

Le cessioni di Non Performing Loans hanno un impatto significativo sui modelli LGD; l'EBA ha stabilito delle alternative: in primo luogo si può differenziare gli scenari di recupero (tra il processo di workout interno e le cessioni) che devono

---

<sup>60</sup> Pepe G., I Non-Performing Loan in Italia, Kpmg (2018), pag. 35

<sup>61</sup> Le attività ponderate per il rischio sono le attività di una banca o le esposizioni fuori bilancio, ponderate in base al rischio.



poi essere collegati utilizzando le rispettive probabilità di accadimento; una seconda alternativa prevede esclusione delle cessioni dalla fase di differenziazione del rischio e nell'utilizzo delle stesse nella fase di calibrazione, per riportare i livelli di Loss Given Default a quelli empiricamente osservati sulla totalità delle osservazioni in default.<sup>62</sup> Tutto questo dovrebbe permettere di considerare nel calcolo tutta l'esperienza sui default evitando di considerare elementi di distorsione nelle stime.

### **3.3.3 Impatti della nuova definizione di default**

Il motivo per cui la stima degli impatti sulla LGD si basa su una ricostruzione storica è che in alternativa ci sarebbero significative distorsioni; per evitare questo si seguono approcci che hanno come presupposto l'assunzione che:

- a) all'incremento del long-run average default rate (LRADR)<sup>63</sup> deve seguire una variazione di segno opposto nella Loss Given Default in modo da lasciare costante il tasso di perdita attesa;
- b) le uniche tabelle delle LGD da aggiornare siano quelle relative ai past due, dato che è la tipologia di esposizioni in default che dovrebbe essere maggiormente influenzata dalla nuova definizione;

---

<sup>62</sup> Cfr. Pepe G., I Non-Performing Loan in Italia, Kpmg (2018).

<sup>63</sup> Tasso di default medio a lungo termine ("long-run average default rate", c.d. "LRADR") della banca;

- c) l’impatto sulle tabelle delle LGD relative a esposizioni già in default (le c.d. “best estimate”) sia uguale a quello sperimentato dalle LGD sulle esposizioni in bonis.<sup>64</sup>
- d) i modelli di LGD basati su dati esterni non siano influenzati dalla nuova definizione di default.<sup>65</sup>

Con la nuova definizione, va ricalcolato il LRADR e senza applicare alcun margine di cautela<sup>66</sup> che produrrebbe un effetto di stime indebitamente basse. Il fattore di aggiustamento della Loss Given Default “puro” potrebbe dunque essere stimato come l’opposto della variazione percentuale sperimentata dal LRADR, con l’aggiunta del correttivo ‘x’ in modo da tenere conto del fatto che solo una parte degli ulteriori default generati dalla nuova definizione avrebbero potuto essere curati.:

$$c = - \left( \frac{LRADR^{**}}{LRADR} x - 1 \right)^{67}$$

---

<sup>64</sup> I crediti in bonis sono quelli, nel totale di tutti i crediti erogati da una banca, che non hanno mostrato segnali di essere deteriorati. In altre parole sono quelle esposizioni che la banca ritiene solvibili.

<sup>65</sup> Si veda diffusamente: Bellucci L., Resti A., La nuova definizione di default, in Aifirm, Associazione Italiana Financial Industry Risk Managers (2020).

<sup>66</sup> Senza inserire nelle formule dei default rate il correttivo pari alla deviazione standard del “delta”)

<sup>67</sup> LRADR\*\* rappresenta il LRADR ricalcolato senza margine di cautela.

‘X’ è tanto più alto quanto minore è la quota di “nuovi” default per cui non si è verificato un vero processo di recupero “pro-attivo”.<sup>68</sup>

### **3.4 Asset Quality Review**

L'analisi della qualità degli attivi (Asset Quality Review) è stata una delle componenti della valutazione globale effettuata dalla BCE prima di assumere la piena responsabilità della vigilanza nell'ambito del meccanismo di vigilanza unico nel novembre 2014. Si tratta di un esercizio prudenziale, volto a fornire la necessaria chiarezza sulla situazione delle banche che sono, o saranno, soggette alla vigilanza diretta della BCE.

Lo scopo era quello di migliorare la trasparenza delle esposizioni con una revisione della qualità bancaria; in particolare, riguardo alla contabilità.

Le aree di interesse sono varie:

- a) classificazione degli strumenti finanziari;
- b) applicazione della gerarchia del fair value;
- c) riserve per spese legali;
- d) processi di deconsolidamento;
- e) gruppi di clienti connessi;
- f) calcolo dell'aggiustamento di valutazione del credito;
- g) Collateral Valuation e processi di dismissione;

---

<sup>68</sup> Cfr. Bellucci L., Resti A., La nuova definizione di default, in Aifirm, Associazione Italiana Financial Industry Risk Managers (2020)

- h) Definizioni di Non Performing Exposure;<sup>69</sup>
- i) Forbearance and Restructuring;<sup>70</sup>
- j) processi e politiche di approvvigionamento.

Le banche europee hanno, con l'introduzione dell'AQR, cominciato a ripulire i bilanci rafforzare il proprio stato patrimoniale in vista di questo esame che punta a restituire la fiducia degli investitori internazionali nella solidità del sistema finanziario dell'UE<sup>71</sup>.

Sono valutati: i crediti deteriorati con le coperture, gli attivi illiquidi, sono computabili fra gli strumenti di bilanciamento degli ammanchi di capitale nello scenario più avverso degli stress test anche gli strumenti di capitale a conversione obbligatoria in capitale tier-1 (i coco bond, ossia COnvertible COntingent Bond) purché la conversione scatti sopra la soglia minima del 5,5% e non sia condizionata da altri fattori. Per quanto riguarda i debiti sovrani detenuti nei portafogli a scadenza, questi saranno trattati come le altre esposizioni bancarie, gli attivi nei portafogli di titoli asset disponibili per la vendita (available-for-sale

---

<sup>69</sup> La definizione di "Non performing" relativa all'approccio semplificato EBA per l'AQR, incluso il trattamento delle attività oggetto di concessioni.

<sup>70</sup> La politica di ristrutturazione, definizione, identificazione e tracciabilità delle attività oggetto di concessioni, comprese le implicazioni sull'accantonamento.

<sup>71</sup> Per l'Italia finiscono sotto esame ben 15 banche da Unicredit a Intesa Sanpaolo, da Bpm al Banco Popolare, passando per Mps, Banca Carige e Ubi Banca. Comprese nel conteggio anche le non quotate Iccrea Holding e Veneto Banca.

AFS) e nei portafogli tradingf (held-for-trading HFT) saranno sottoposti a un mark-to-market in linea con lo scenario.

Sono svolte off e on-site con il supporto di un Sistema di Valutazione dei Rischi, un insieme di modelli sviluppati da Banca d'Italia per valutare i diversi profili di rischio. Le ispezioni in loco sono pianificate secondo un processo annuale che tiene conto delle caratteristiche degli intermediari e della necessità di eventuali approfonditi controlli suggeriti dall'attività di vigilanza fuori sede. Le valutazioni possono essere effettuate anche indipendentemente dal processo pianificato, basta che si presentino esigenze urgenti, anche in vista di possibili azioni correttive. Le ispezioni sono svolte da un apposito Dipartimento di Ispettorato all'interno dell'Area di Vigilanza; per tali compiti Banca d'Italia non si avvale di revisori esterni.

#### **3.4.1 Fase 2 dell'AQR**

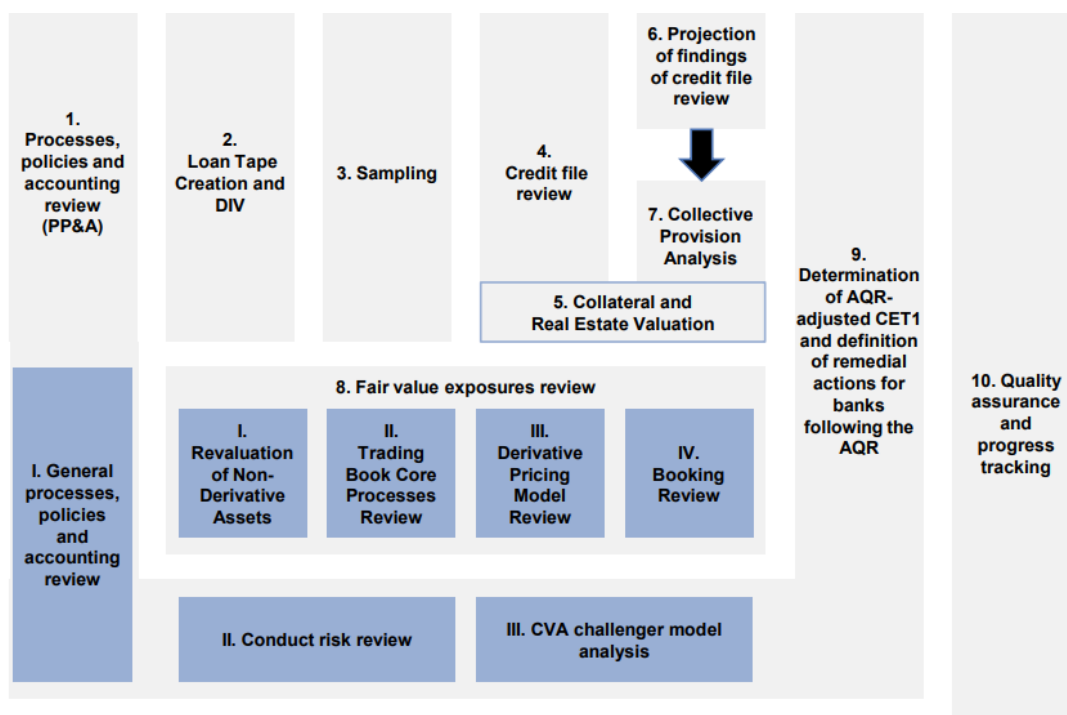
L'AQR è condotta con riferimento a definizioni armonizzate; ciò significa che la metodologia rispetta pienamente i principi contabili di riferimento (es. per le banche IFRS IFRS 9, IAS 37, IFRS 13 etc.). Dopo il completamento della Fase 1 dell'AQR (selezione del portafoglio), inizia la Fase 2, l'esecuzione dell'AQR; il processo ad alto livello per la Fase 2 contiene dieci diversi blocchi di lavoro:

1. Processi, politiche e revisione contabile: La revisione rappresenta un esame “minimo” degli argomenti chiave che influenzano le valutazioni dei bilanci contabili; (tra la settimana 2 e la settimana 21 dell'AQR).
2. Creazione del nastro di prestito: il "nastro prestito" include informazioni di base sull'account come la classificazione del segmento, lo stato e gli identificatori del prestito/entità; (alla settimana 2 alla settimana 10).
3. Campionamento: l'aspettativa è che i campioni rientrino nell'intervallo 1-20% dell'esposizione totale di un portafoglio; (subito dopo la creazione del nastro di prestito).
4. Revisione del file di credito (nella settimana 8 e proseguirà per il resto del campione fino alla settimana 20).
5. Garanzie e valutazione immobiliare (tra la settimana 6 e la settimana 18).
6. Proiezione dei risultati della revisione del file di credito (20°-23°).
7. Analisi degli accantonamenti collettivi (dalla settimana 6 alla 28esima).
8. Revisione delle esposizioni al fair value (tra la settimana 4 e 22).
9. Determinazione del CET1 % aggiustato per l'AQR da utilizzare nello stress test e definizione delle azioni correttive per le banche a seguito dell'AQR; (10° e 22° settimana).
10. Garanzia della qualità; (durante tutto il processo).<sup>72</sup>

---

<sup>72</sup> Cfr. EBA, Asset Quality Review Phase 2 Manual, (2018)

Figura 3.4 Blocchi di lavoro della Fase 2



Fonte: EBA

### 3.5 L'interazione tra regolamentazione bancaria e tempi della giustizia

Le nuove regole riguardanti i Non Performing Loans, hanno colpito e inciso in maniera più significativa in quei Paesi caratterizzati da tempi lunghi di recupero e della giustizia. L'Italia nel 2018 aveva tempi di durata delle controversie in un tribunale di prima istanza maggiori a 1100 giorni a fronte dei circa 400 di Paesi come la Norvegia, Austria e Francia.<sup>73</sup>

<sup>73</sup> Fonte: Banca Mondiale, Doing Business (2018).

### **3.5.1 Tempi di recupero dei crediti**

La lunghezza delle procedure è uno dei motivi fondamentali del processo di smaltimento dei crediti deteriorati. Secondo Angelini<sup>74</sup>, una riduzione da 5 a 2 anni dei tempi, diminuirebbe di circa la metà l'incidenza delle sofferenze sui bilanci delle banche.

*“Nel 2017 il numero delle posizioni chiuse è salito ulteriormente, attestandosi a circa 371.000, contro una media annua di circa 178.000 nel periodo 2006-2016, ed è risultato superiore a quello delle posizioni entrate in sofferenza (254.000).”<sup>75</sup>*

Lo strumento più utilizzato per diminuire il numero di NPL è quello della cessione, nel 2017 i tassi di recupero delle posizioni in sofferenza cedute sono cresciuti del 3% in un anno, il dato rilevante è dato dall'aumento della quota di cessioni sul mercato che è passato dal 45% del totale al 76%.

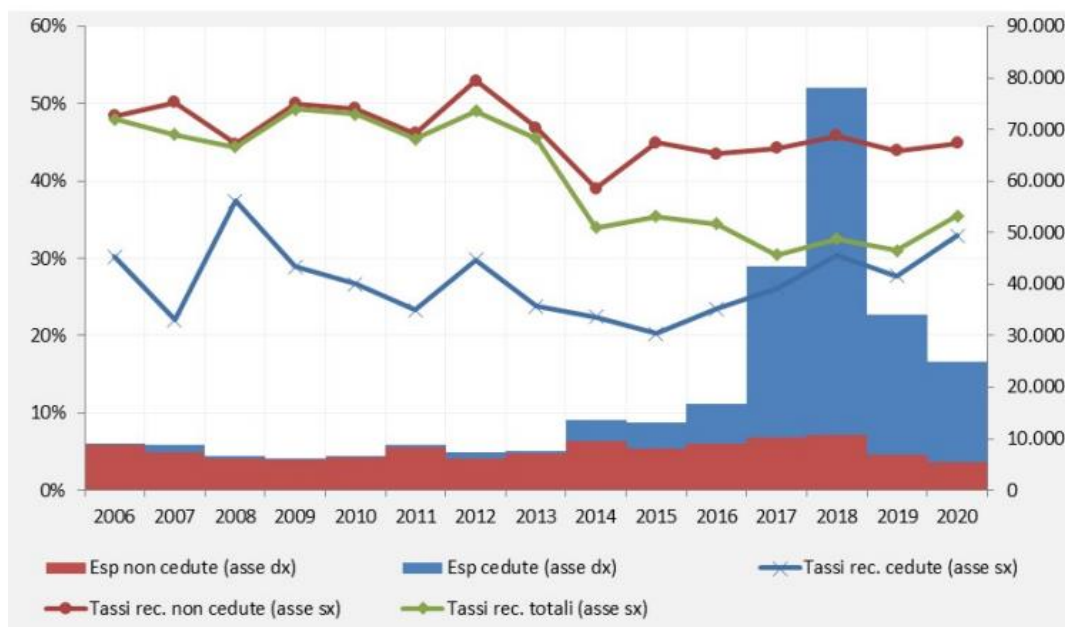
---

<sup>74</sup> Cfr. Angelini P. La nuova regolamentazione sugli NPLs e il nuovo Codice delle crisi d'impresa, (2019)

<sup>75</sup> A. L. Fischetto, I. Guida, A. Rendina, G. Santini, M. Scotto di Carlo (2018), I tassi di recupero delle sofferenze nel 2017, Banca d'Italia, Note di stabilità finanziaria e vigilanza, n. 13.



Figura 3.5 Tasso di recupero e controvalore delle posizioni in sofferenza per anno e tipologia di chiusura della posizione (valori percentuali e importi in milioni).



Fonte: Elaborazioni su dati Centrale dei rischi.

Nel 2020 il numero di eliminazioni di sofferenze dai bilanci è diminuito, 25 miliardi contro i 24 dell'anno prima, i 78 del 2018 e i 43 del 2017.

Il calo ha coinvolto sia le sofferenze cedute sul mercato (da 27 a 20 miliardi in un anno), sia quelle chiuse in via ordinaria (da 7 a 5 miliardi); le GACS hanno assistito tutte le principali operazioni (12,6 miliardi realizzate da 29 banche)<sup>76</sup>.

<sup>76</sup> Si veda diffusamente, Fischetto A. L., Guida I., Rendina A., Santini G., Scotto di Carlo M. I tassi di recupero delle sofferenze nel 2020, Banca d'Italia, Note di stabilità finanziaria e vigilanza, n. 27. (2021)

La situazione causata dal Covid ha contribuito alla riduzione del numero di posizioni chiuse, in particolare di quelle gestite in via giudiziale, a causa della chiusura dei tribunali.

### **3.5.2 Il nuovo Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza**

Gli strumenti predisposti dall'ordinamento per far fronte alle crisi sono contenuti nel *Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza*, introdotto dal d.leg 12 gennaio 2019, n. 14, in attuazione della legge delega 19 ottobre 2017, n. 155 che disciplina *“le situazioni di crisi o insolvenza del debitore, sia esso consumatore o professionista, ovvero imprenditore che eserciti, anche non a fini di lucro, un'attività commerciale, artigiana o agricola, operando quale persona fisica, persona giuridica o altro ente collettivo, gruppo di imprese o società pubblica, con esclusione dello Stato e degli enti pubblici”*<sup>77</sup>

L'obiettivo del legislatore è quello di imprimere maggiore efficacia alla disciplina concorsuale e restituire organicità alla materia. Il CCII agisce su tre fronti: introduce procedure di allerta e composizione assistita della crisi; rivede le procedure di regolazione della crisi, soprattutto il concordato preventivo; rimodula l'istituto della liquidazione, destinato a sostituire l'attuale procedura di fallimento.<sup>78</sup>

---

<sup>77</sup> Art.1, comma I, C.C.I.I.

<sup>78</sup> Cfr. Angelini P. La nuova regolamentazione sugli NPLs e il nuovo Codice delle crisi d'impresa, (2019)

È rivolto a tutte le imprese indipendentemente dalla grandezza e a prescindere dalle probabilità di crisi.

L'obiettivo è quello di responsabilizzare la classe dirigente ma anche revisori e sindaci che potrebbero essere soggetti a responsabilità civile o penale in caso di inerzia.

La natura obbligatoria del meccanismo di allerta e composizione è unica nel panorama europeo, solo la Francia ha misure simili seppur non obbligatorie come quelle italiane. Una calibrazione troppo prudente o troppo aggressiva potrebbe portare a un malfunzionamento di questo meccanismo, nel primo caso potrebbero non scattare le misure per aziende che effettivamente sono in difficoltà, nel secondo caso, si rischia che si vada a segnalare un numero troppo alto a causa dei "falsi positivi" rappresentati da aziende che hanno problemi transitori e che prima passavano inosservate; l'eccessiva prudenza potrebbe tradursi in un carico spropositato sulle strutture che gestiscono questi meccanismi che sono gli OCRI e i tribunali. L'OCRI ha stabilito come ragionevole la segnalazione degli organi di controllo, le banche infatti sono costrette a classificare come Non Performing Loans i loro crediti verso l'impresa segnalata.

## **Capitolo 4. Calendar provisioning**

Con l'intento di armonizzare il sistema di regole previste nell'Addendum con la disciplina del Regolamento 2019/630; nell'agosto 2019 la BCE è intervenuta nuovamente con la "*Comunicazione in merito alle aspettative di vigilanza sulla copertura delle NPE*".

Il 24 giugno 2020 è stato pubblicato il Regolamento (EU) 2020/873 del Parlamento Europeo e del Consiglio (il Regolamento 2020/873), il quale, nell'ambito di una serie di interventi di modifica del CRR, utili a fronteggiare l'emergenza connessa alla diffusione del Covid-19, ha modificato il Regolamento 2019/630.

Ad oggi alle banche è richiesto un approccio "di calendario", secondo il quale i Non-Performing Loans sono svalutati gradualmente nel tempo. Alla fine del periodo prescritto le banche devono riconoscere perdite pari al 100% dell'esposizione anche nei casi in cui è previsto un recupero con probabilità elevata; il meccanismo tiene conto delle valutazioni contabili al solo fine di evitare duplicazioni d'impatto sul patrimonio.

Il CP obbliga le banche a far salire il tasso di perdita sui crediti deteriorati gradualmente nell'arco di 3 o 7 anni fino al 100%; il tasso di perdita su questi crediti, anche prima che arrivasse la BCE nel 2018, era stimato grazie all'accordo di Basilea II del 2004 con il Loss Given Default.

Il Calendar Provisioning originariamente è stato pensato come un sistema di "aspettative di vigilanza" nell'ambito del secondo pilastro di Basilea, che non sono vincolanti e sono soggette a modifiche nel contesto del "dialogo" tra autorità di vigilanza e enti vigilati, sebbene il meccanismo di vigilanza unico (MVU) miri a applicarli in modo rigoroso e uniforme.

Il parlamento non ha sovrascritto perfettamente la normativa della BCE quindi ci sono ancora dei crediti per cui non vale la legge del parlamento europeo ma vale la normativa della Banca Centrale. La legge del parlamento si applica ai nuovi crediti, quella della Bce si applica ai nuovi crediti deteriorati.

Il Pillar 1 è imposto dal parlamento, il Pillar 2 è quello imposto come circolare dalla Banca Centrale. Sulla componente di Pillar 2 la BCE ha fatto sapere di essere disposta ad applicare la normativa con flessibilità a causa sia del Covid ma anche perché non è che prima del CP (che è stato introdotto nel 2018 ma che entra in funzione solo nei mesi del 2021), la BCE non imponesse alle banche dei vincoli a fronte dei crediti deteriorati. Anche in assenza della normativa si controllava e veniva richiesto del capitale aggiuntivo; il terzo motivo è che c'è incompatibilità con l'edificio di Basilea.

#### **4.1 I perimetri di applicazione**

Il perimetro di applicazione varia a seconda delle caratteristiche degli Non-Performing Exposures, in particolare in base allo stadio di deterioramento:

- 1) *dal 1° aprile 2018 in poi e la data di origination risulti pari o successiva al 26 aprile 2019, il livello minimo di copertura sarà disciplinato dal Regolamento 2019/630 (Perimetro Pillar 1);*
- 2) *dal 1° aprile 2018 in poi e la data di origination risulti antecedente al 26 aprile 2019, il livello minimo di copertura sarà disciplinato dall'Addendum (Perimetro Pillar 2 Addendum);*
- 3) *antecedentemente al 1° aprile 2018, il livello minimo di copertura verrà gestito nell'ambito della SREP letter annuale inviata dalla BCE alle singole banche (Perimetro Pillar 2 Stock).*

#### **4.1.1 Pillar 1 e il Minimum Loss Coverage**

In riferimento al perimetro di pillar 1, le disposizioni europee hanno introdotto requisiti di stampo normativo; sulla base del principio del *prudential backstop* ciascuna banca deve rispettare un livello minimo di copertura, il *minimum loss coverage* (MLC) per coprire le perdite future che derivano dai crediti deteriorati.

La copertura varia a seconda del tempo, della presenza di garanzie e della tipologia di garanzie.

Tabella 4.1 MLC<sup>79</sup>

Ingresso a NPE	Secured A	Secured B	Secured C	Unsecured
1	-	-	-	-
2	-	-	-	-
3	25%	25%	-	35%
4	35%	35%	-	100%
5	55%	55%	-	
6	70%	80%	-	
7	80%	100%	100%	
8	85%			
9	100%			

Fonte: Nextlegal e KPMG.

#### 4.1.2 Differenza tra Pillar 1 e Pillar 2

CP di Pillar 2 è del 2018 e fatto dalla BCE e quindi non vincolante, è un'aspettativa, il Pillar 1 è del 2019 e viene dal parlamento, di conseguenza è legge. È diverso anche l'ambito di applicazione, il Pillar 2 della BCE è per tutti i

---

<sup>79</sup> Secured A: immobili idonei in base ai criteri CRR, secured B: altre forme di garanzie idonee in base ai criteri CRR, secured C: garanzia/assicurazione di agenzia ufficiale per il credito all'esportazione ed altre garanzie *ex art. 1* regolamento 2020/873.

Il conteggio intende lo scadere dell'anno, ("More than 1")

crediti che diventano deteriorati dopo il 2018 anche se erogati prima del 2018. Quello del parlamento europeo è solo per nuovi crediti erogati dopo il 2018 e i crediti ampliati anche. Anche la scalettatura temporale è diversa, quella del parlamento è leggermente più dolce, anche 9 anni per alcune tipologie di garanzie reali.

#### **4.2 CP e Basilea**

Il CP si è inserito sull'edificio di Basilea "con poca delicatezza" perché ha di fatto stravolto l'accordo da diversi punti di vista; il comitato di Basilea si riunisce e decide secondo un processo lunghissimo per evitare impatti bruschi e imprevisti su un'infrastruttura delicata come quella bancaria, si cerca sempre di introdurre le normative nella maniera più graduale possibile e il Calendar Provisioning viene visto come un qualcosa che scavalca il comitato. Il CP di Pillar1 traduce la normativa in regole inderogabili mentre la vigilanza BCE ha un atteggiamento più flessibile.

Va inoltre sottolineato come il comitato di Basilea 2 si era concentrato soprattutto sullo stato patrimoniale, dava indicazioni alle banche sul patrimonio; chiedeva mezzi propri pari all' $x\%$  dell'attivo. Già con Basilea 3 nel 2011 qualche vincolo sul conto economico era stato fatto, si voleva sdrammatizzare la tendenza dei



requisiti patrimoniali alla prociclicità<sup>80</sup>. Per prevenire questa cosa si è pensato di chiedere alle banche, quando i profitti vanno bene di mettere da parte una parte dei profitti costituendo così un cuscinetto ulteriore rispetto al coefficiente minimo di patrimonio. Per costituire questo cuscinetto si mettono dei vincoli alla possibilità di distribuire l'utile per le banche che ancora non hanno saturato questo cuscinetto.

#### **4.2.1 Capital Neutrality**

Tra i capisaldi di Basilea c'è la Capital Neutrality e cioè rendere più precisa la misurazione dei rischi ma il totale del capitale che le banche di tutto il mondo devono mettere da parte deve rimanere più o meno invariato. Si vanno ad alleggerire alcuni requisiti, ad appesantirne altri ma il totale non cambiava.

Nel CP non c'è alcun principio di Capital Neutrality.

#### **4.3 La prociclicità**

Il CP entra nel conto economico con effetti che sono fortemente prociclici; quando l'economia va male e si iniziano a registrare dei crediti deteriorati se si impedisce un atteggiamento paziente per recuperare e si incoraggia la svalutazione abbattendo così il patrimonio, di fatto si accentua la prociclicità dei meccanismi. Tutto questo non accadrebbe se le banche possedessero riserve di

---

<sup>80</sup> Quando l'economia va bene, i rating sono buoni e la quantità di capitale assorbita è poca e si può espandere il portafoglio crediti, quando va male, la quantità di capitale che serve a parità di attivi aumenta e si revoca il fido a delle imprese già pericolanti aggravando la crisi.

“ammortamento”, costituite durante i cicli economici positivi, alle quali attingere nei periodi di crisi; l’impatto ha natura transitoria, e sostanzialmente si annulla se si considera l’intero ciclo di recupero di un credito.

#### **4.3.1 I provvedimenti di Basilea III per ridurre la prociclicità**

La crisi iniziata nel 2007 ha messo immediatamente in evidenza notevoli criticità dell’impianto normativo di Basilea II; con i nuovi standard ci si concentrava sui requisiti di capitale, che dovevano essere capaci di fronteggiare rischi di credito, ma anche rischi di mercato ed operativi. Il problema era che erano ammessi a far parte del “patrimonio responsabile” obbligazioni e strumenti ibridi che non sono facilmente utilizzabili per fronteggiare le perdite.

Basilea III affronta il tema della prociclicità in entrambe le fasi del ciclo; in quella recessiva, le banche possono attingere al *capital conservation buffer*<sup>81</sup>, senza quindi intaccare i requisiti patrimoniali minimi. È una riserva che dovrà permettere l’assorbimento di perdite in periodi di tensione, evitando di incorrere nei circoli viziosi.

---

<sup>81</sup> Riserva di conservazione del capitale (*capital conservation buffer*), definito per far fronte a periodi di stress nel breve periodo. Prevede un cuscinetto di capitale al di sopra dei minimi regolamentari del 2,5% per cento di common equity in rapporto all’attivo a rischio. Anche se non si tratta di un innalzamento del livello minimo, gli intermediari che non disporranno delle risorse richieste, dovranno comunque rispettare limiti alla distribuzione dei dividendi e all’attribuzione dei bonus.

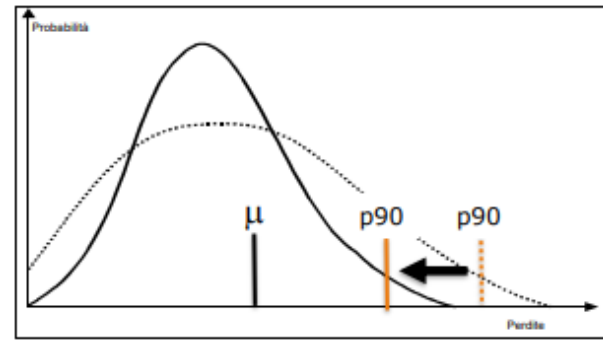
Nella fase espansiva le banche dovranno essere chiamate dalle autorità nazionali a costituire buffer anticiclici e questo per attenuare la crescita troppo accentuata del credito e la formazione consequenziale di rischi sistemici.

#### **4.4 Critica al CP: la non compensabilità**

Il funzionamento del capitale minimo di vigilanza nell'accordo di Basilea consiste in una distribuzione di probabilità stimata delle perdite che possono esserci sul portafoglio crediti, è una distribuzione asimmetrica. Si calcola la media e quella è la perdita attesa che deve essere subito finanziata dal CE con tassi d'interesse più alti per coprire quella somma. Essendoci anni particolari di perdite estreme sono inoltre previsti capitali dagli azionisti sufficienti a presidiare il 90esimo percentile. Basilea dice il percentile 99,9 ma i dissesti bancari negli ultimi anni sono stati più di uno su mille quindi forse il modello non è correttissimo.

Dalla media al percentile il capitale viene chiesto agli azionisti; dallo zero alla media è quello chiesto tramite interessi. Se si riuscisse a diversificare meglio, a parità di media si potrebbe riuscire ad ottenere una curva diversa con un percentile più basso; a parità di  $\rho$  un ROE più alto, si tratta di diversità cattiva contro diversità buona, volatilità vs diversificazione.

Figura 4.1 Diversificazione e volatilità nell'approccio di Basilea

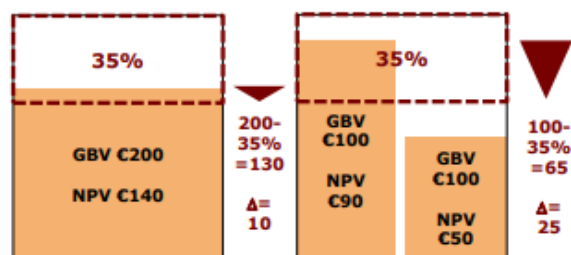


Fonte: Resti A.

Il CP confonde la diversità cattiva con la diversità buona in quanto, ad esempio, una banca con un solo credito con valore nominale GBV<sup>82</sup> 200, NBV<sup>83</sup> 140, il valore che gli sta attribuendo il bilancio adesso, svaluta a 60.

Su questa banca inizia il meccanismo del CP con credito non garantito e va a svalutare dopo 2 anni al 35% così come stabilito dalla BCE, si svaluta da 140 a 130. Il CP impatta per 10.

Figura 4.2 Crediti unsecured a 2 anni dal default - requisito CP del 35%



Fonte: Resti A.

<sup>82</sup> Valore di un prestito al lordo delle rettifiche di valore, gross book value

<sup>83</sup> Net book value

Se una seconda banca ha il gbv di 200 e nbv di 140 divisi su 2 crediti e uno viene svalutato da 100 a 90 e l'altro da 100 svalutato a 50, la differenza rispetto a prima è più grande perché il CP si applica a livello di singolo credito, il 35% su ogni credito. Su quello svalutato a 50 non incide, sull'altro incide tanto, svaluto per altri 25. La seconda banca è meglio diversificata quindi è meglio ma il CP impone un sacrificio maggiore a quella più diversificata e questo perché il CP confonde questo con la volatilità, il CP rischia di avvantaggiare gli intermediari finanziari che fanno lo stesso lavoro delle banche senza essere vigilati come le banche.

#### **4.4.1 Le shadow banks**

Un pericolo delle nuove disposizioni nasce dal fatto che i modelli di business della BCE non sono abbastanza redditizi o sono troppo rischiosi. La BCE va a guardare in particolare, il Business Model assessment, la Governance & risk management, i risks to capital e i risks to liquidity and funding.

Figura 4.3 Elementi di ricerca (ECB 2019)



Fonte: Resti A.

“4” è il voto peggiore e “1” il migliore e le banche europee sul business model non prendono dei bei voti, con questa normativa sul CP si peggiora la redditività delle banche perché solo sulle banche pesa la normativa e in questo modo il CP diventa una tassa sul sistema bancario ma non sulle shadow bank.

È vero che va fatta la svalutazione ma è anche possibile che se si aspetta ad esempio 10 anni magari ci potrebbero essere delle plusvalenze.

Negli anni che precedono la potenziale plusvalenza, i soldi la banca li deve chiedere agli azionisti, poi verranno restituiti ma quel capitale comunque si deve pagare ed è una tassa che il sistema bancario ombra non ha.

#### **4.5 L'impatto della pandemia da Covid-19**

Con la crisi del covid i “nodi sono venuti al pettine”. Si è cercato in qualche modo di fare delle normative straordinarie che aiutassero il sistema bancario a non soffocare sotto il peso del covid per continuare a fornire credito alle imprese.

All'interno di queste misure del CP si è parlato poco, sono state introdotte due norme, la prima che permette di abbattere il patrimonio contabile, se si deve fare le svalutazioni del CP, ma non il patrimonio di vigilanza (è quello di vigilanza che deve essere almeno il 7% degli attivi).

La seconda parte ha a che fare con le garanzie statali, se il debitore va in default ma ha una garanzia statale, si può per 8 anni non svalutare il credito deteriorato. Questa regola vale solo per i nuovi crediti deteriorati ma non quelli già deteriorati a febbraio 2020 quando è scoppiata la pandemia e questo è dovuto al veto dei Paesi del nord che non perdonano i “peccati” passati.

Non si è tenuto conto però che se i crediti deteriorati si potevano recuperare al 40% in due anni con le udienze del tribunale, aste ecc, con il covid il tempo aumenta ad almeno 5 anni, c'è un rallentamento nei processi di recupero che non è colpa delle banche e continuare a usare il vecchio metodo della svalutazione al 100% dopo 3 anni, significa imporre un sacrificio, un onere consistente. Per far fronte alla crisi di liquidità delle famiglie e delle imprese, gli Stati si sono attivati predisponendo una serie di interventi pubblici finalizzati al sostegno e al rilancio dell'economia. In tale contesto la Banca Centrale è intervenuta prevedendo una

deroga specifica alle aspettative di vigilanza relative al Minimum Loss Coverage riguardanti le NPE assistite da garanzie pubbliche stanziare nell'ambito di interventi volti a fronteggiare la situazione di emergenza da Covid-19, stabilendo che in tal caso non saranno previsti obblighi di copertura minima per i primi sette anni dalla classificazione a default del credito.

#### **4.6 Critiche al Calendar Provisioning**

Molte sono state negli ultimi anni le critiche mosse al Calendar Provisioning; prima di tutto richiede alle banche di trattare nello stesso modo gli incagli (Utp) e le sofferenze, deriva dal fatto che il legislatore è diffidente verso le banche che, secondo lui, preferirebbero tenere i crediti ad incaglio anziché a sofferenza, per accantonare meno, c'è una presunzione di malafede.

*«Il calendar provisioning sui crediti deteriorati va cambiato in fretta, è una normativa sbagliata e con effetti pro-ciclici in una fase di recessione. Altera la trasmissione della politica monetaria all'economia reale<sup>84</sup>»*

Secondo Graziani in 'Regole Ue e Bce su Npl e Utp da cambiare, fanno solo danni a banche e Pmi', azzerare automaticamente incagli e sofferenze è un errore valutativo e gestionale gravissimo in quanto a vendere i crediti con perdite maggiori di quelle che registrerebbero se fossero le banche a gestire.

---

<sup>84</sup> Bossi G.



Secondo una corrente di pensiero, in questo modo si va a cambiare il modello di business dato che le banche diventano più restie a concedere prestiti a chi è più debole come le piccole-medie imprese.<sup>85</sup>

Il governatore di Banca d'Italia Ignazio Visco, ha sottolineato la natura prociclica e i problemi che creano i maggiori tempi della giustizia civile in Italia, in quanto a parità di altre condizioni *“l'elevata durata delle procedure di recupero dei crediti si traduce, meccanicamente, in un maggiore stock di Npl e ne deprime il valore”*. Visco si è quindi augurato il varo di interventi per *“accelerare i tempi della giustizia civile, incidendo sulla causa prima del fenomeno”*<sup>86</sup>.

È nell'interesse pubblico che le banche valutino equamente le proprie attività deteriorate, non è chiaro però, in che modo i loro stakeholder trarrebbero vantaggio da regole volte a generare accantonamenti più elevati, indipendentemente dal REV<sup>87</sup> effettivo delle attività. Inoltre, poiché i criteri di accantonamento nella maggior parte dei paesi dell'UE sono dettati dai principi contabili IFRS, potrebbe essere necessario implementare la dotazione di calendario tramite detrazioni di capitale, che non sono deducibili dalle tasse, quindi più costose.

---

<sup>85</sup> Cfr. Graziani A., Regole Ue e Bce su Npl e Utp da cambiare, fanno solo danni a banche e Pmi, Il Sole 24 Ore, (2020).

<sup>86</sup> Ignazio Visco.

<sup>87</sup> Real long term economic value.

Al fine di evitare di registrare svalutazioni elevate nel proprio conto economico, le banche sarebbero ulteriormente incentivate a vendere NPL a un prezzo basso, lasciando l'attività di workout a investitori specializzati in cerca di rendimenti a doppia cifra. Infine, l'accantonamento del calendario potrebbe non superare il "test di proporzionalità", poiché misure meno drastiche possono ottenere benefici simili quando si tratta di prevenire perdite impreviste su esposizioni inadempienti.

Poiché l'accantonamento del calendario comporta un nuovo regime prudenziale per i crediti deteriorati, che sostituirebbe quello attuale e attiverebbe ulteriori vincoli patrimoniali per le banche (che potrebbero influire negativamente sull'offerta di credito), si potrebbe sostenere che tale cambiamento dovrebbe essere attuato attraverso un processo completo e responsabile processo politico. Anche le "regole morbide" presentate come semplici "aspettative di vigilanza" conferirebbero comunque alle autorità di vigilanza il potere di imporre in modo generalizzato i requisiti di accantonamento/patrimonio, senza dover dimostrare che tali richieste sono in linea con le caratteristiche e la performance passata delle singole banche. Sebbene formalmente non vincolanti, possono rivelarsi estremamente difficili da contestare nella pratica. Non sorprende, quindi, che la Commissione Europea abbia recentemente chiarito che l'introduzione di obiettivi

minimi di accantonamento per i nuovi NPL richiederebbe proposte legislative ad hoc per modificare il CRR.<sup>88</sup>

#### **4.6.1 Principali impatti e sfide del CP**

Il Calendar Provisioning obbliga le banche a rivedere strategie e modalità di gestione degli NPE a fronte degli accantonamenti predefiniti sui nuovi flussi; tutto questo però comporta maggiori oneri patrimoniali/di conto economico per le banche, considerando l'accantonamento equivalente al 100% dell'ammontare del debito residuo entro tempi prefissati così come prevede la necessità di rivedere la strategia di gestione scelta e i piani NPL in vista dei nuovi requisiti minimi di copertura di BCE.

Con la nuova normativa le banche hanno dovuto adottare un approccio che affianca alle stime analitiche sugli impatti adeguati interventi in particolare per quanto riguarda:

- a) analisi di portafoglio e stima preliminare degli impatti:
  - analisi del portafoglio NPE esistente al fine di identificarne le principali caratteristiche:
    - esposizioni garantite e non garantite (secured / unsecured)
    - aging e tempo di permanenza in NPE
    - accantonamenti attuali

---

<sup>88</sup> Resti A. Provisioning policies for non-performing loans: how to best ensure a “clean balance sheet”? (2017).

- Stima preliminare di potenziali impatti;
- b) definizione di strategie specifiche sullo stock:
- per ciascun cluster definito nella fase di analisi dello stock NPE, individuazione della strategia ottimale (i.e. accelerazione dei recuperi, cessioni, etc.) in modo da minimizzare gli impatti economici e patrimoniali stimati,
  - definizione della roadmap per la gestione dello stock NPE,
  - messa a terra di un Piano Operativo specifico per lo stock.
- c) aggiornamento dei Piani Strategici e Operativi NPL:
- aggiornamento del Piano NPL attraverso l'incorporazione delle strategie individuate,
  - incorporazione nei processi di pianificazione della banca degli impatti stimati nelle fasi precedenti (i.e. aumento delle provision, impatti negativi sul capitale),
  - incorporazione del Piano NPL rivisto nel Piano Industriale.<sup>89</sup>

---

<sup>89</sup> Cfr. Pwc, Calendar Provisioning: quali sfide da affrontare? (2019).

## **Capitolo 5. La dismissione**

Due delle possibili alternative di dismissione per i crediti deteriorati consiste nella cartolarizzazione, che è uno strumento finanziario in grado di ridurre le asimmetrie informative tra banche e investitori cosa che tra l'altro, porta all'ampio bid-ask spread; l'altra strategia è la vendita diretta di un portafoglio di NPL al mercato.

Gli alti costi di recupero dei prestiti e i lunghi tempi di recupero stanno incoraggiando le banche a vendere il proprio portafoglio a terzi, quali investitori professionali, caratterizzati da un elevato profilo rischio-rendimento. Il tasso di rendimento atteso da tali investitori per l'acquisto di portafogli di sofferenze riflette il rischio implicito assunto dalla gestione degli stessi.

A gennaio 2018 Banca d'Italia ha pubblicato, per le banche italiane meno significative, una linea guida sugli NPL, evidenziando l'attesa di strategie di dismissione che prevedano obiettivi di riduzione sostanziale degli NPL, realistici nella loro quantificazione e supportati da coerenti programmi attuativi. Tali piani per la risoluzione degli NPL, creano vincoli temporali che si scontrano con i tempi necessari alla ricerca della migliore controparte, all'effettuazione dell'audit del portafoglio e al rispetto di quanto previsto dall'accordo di esclusiva, solitamente richiesto dall'investitore.

## **5.1 La cartolarizzazione**

La cartolarizzazione consiste nella vendita del portafoglio da parte della banca dei crediti deteriorati ad uno Special Purpose Vehicle (SPV) che è finanziato mediante l'emissione di Asset Backed Securities (ABS) agli investitori. A seconda dei dettagli strutturali dell'operazione, gli ABS hanno gradi di anzianità differenti che vengono rimborsati attraverso uno schema a cascata che premia prima il titolo senior, poi il mezzanino (se emesso) e, in subordine, il titolo junior. Ne consegue che ciascuna classe di titoli presenta differenti profili di rischio e corrispondenti tassi di rendimento, ascendenti dai titoli senior a quelli junior. In particolare, la remunerazione legata ai titoli junior dipenderà strettamente dall'effettivo tasso di recupero del portafoglio crediti.

La cartolarizzazione necessita di un mercato di riferimento per la sua attuazione: un mercato primario competitivo per il collocamento delle tranche emesse e un mercato secondario che fornisca la liquidità dei titoli NPL-backed. Purtroppo, sebbene lo sviluppo di un mercato secondario per questi titoli sia stato più volte auspicato da molte parti, ad oggi non esiste; questo ostacola, almeno in parte, la cartolarizzazione come strategia praticabile per la cessione di NPL.

Un'altra modalità di supporto alla cartolarizzazione potrebbe essere la ricerca di sottoscrittori diretti di ABS da parte della banca; tuttavia, l'effettiva attuazione di ciò sarebbe difficile. In particolare, la tranche senior, pur essendo illiquida, rischia di essere collocata presso investitori istituzionali e favorita da garanzie pubbliche.

Come prevedibile, il problema maggiore è il collocamento della tranche junior, che non è adatta a tutti gli investitori istituzionali a causa del suo profilo di rischio. In alternativa, l'acquisto diretto dei titoli junior da parte degli azionisti della banca (cartolarizzazione 'in house') aiuterebbe ad evitare il trasferimento di una parte significativa del valore del portafoglio a terzi (Bolognesi et al., 2017). Tale possibilità è purtroppo incompatibile con la tipica compagine azionaria bancaria composta da più azionisti di minoranza i cui investimenti, per ragioni di complessità e illiquidità, devono essere conformi in termini di adeguatezza. L'attuazione delle due strategie presenta ulteriori ostacoli per le banche di piccole dimensioni, a causa della preferenza del mercato verso grandi portafogli in caso di vendita diretta, e dell'entità dei costi fissi di cartolarizzazione.

Il processo di risoluzione degli NPL è iniziato con cautela nel 2016, registrando un ammontare di posizioni in sofferenza chiuse pari a 16,7 miliardi di euro. Nel 2017 si è verificata un'accelerazione, con 243 transazioni e il totale delle posizioni chiuse a 43,4 miliardi di euro; tra queste operazioni, vale la pena rilevando che si sono verificati 8 'Jumbo deal', per la cessione di 28,7 miliardi di euro di NPL. In particolare, 12 di queste operazioni (totale importo del 20,2% GBV) sono stati supportati dal GACS.

Nel corso del 2018, i crediti deteriorati hanno continuato a essere ceduti a ritmo sostenuto. Il totale delle posizioni chiuse ha raggiunto un nuovo picco (78 miliardi di euro), 1,8 volte superiore a quanto registrato nel 2017.

Complessivamente, nel 2018, il 24% del totale è stato ceduto attraverso il mercato e il 49% è stato sostenuto da GACS. Sono state costituite cartolarizzazioni utilizzando 152 società veicolo. Anche il mercato dei servicer è stato molto concentrato, il che significa che solo 8 giocatori sono riusciti a gestire 80% del GBV. Ciò è stato motivato dal fatto che l'ottenimento del supporto GACS è legato all'utilizzo di servicer con requisiti che sono soddisfatte solo da poche aziende.<sup>90</sup>

### **5.1.1 Le normative a sostegno della cartolarizzazione**

Il Governo, dal 2015, ha adottato un'ampia serie di misure legislative e regolamentari volte a una maggiore efficienza nella gestione strategica delle sofferenze. La misura più impattante a sostegno delle cartolarizzazioni è il regime di garanzia italiano (Garanzia Cartolarizzazione delle Sofferenze o GACS). In base a questo schema, le banche italiane, soddisfacendo determinate condizioni, possono richiedere garanzie garantite dallo Stato sui titoli senior a basso rischio emessi da veicoli di cartolarizzazione privati che le aiutano a finanziare la vendita dei loro portafogli di NPL.

Inoltre, sono state implementate altre misure lungimiranti per migliorare il quadro giuridico italiano. Ciò include il cosiddetto 'Patto Marciano'<sup>91</sup> (un accordo in base

---

<sup>90</sup> Cfr. Bolognesi E., Compagno C., Miani S., Tasca R., Non-performing loans and the cost of deleveraging: The Italian experience. (2020).

<sup>91</sup> L'articolo 48 bis del Testo Unico Bancario (d.lgs. 385/1993), introdotto con l'articolo 2 del decreto legge 59/2016, ha riconosciuto alle banche e agli istituti autorizzati, la possibilità di garantire un contratto di finanziamento con il trasferimento della proprietà di un'immobile del



al quale le banche acquisiscono più facilmente l'immobile di proprietà di un debitore in caso di inadempimento) e procedure legali volte ad accorciare la durata e migliorare l'efficacia delle procedure di recupero crediti. Nel 2017, il Parlamento italiano ha introdotto importanti novità per la disciplina delle cartolarizzazioni con l'obiettivo di facilitare lo smaltimento delle sofferenze, ampliando il perimetro di manovra delle SPV.<sup>92</sup>

### **5.1.2 Il prezzo di vendita**

Per la strategia di cartolarizzazione, il prezzo di vendita del portafoglio sofferenze dipende dalla struttura complessiva dell'operazione. Operativamente, la SPV emette Asset-Backed Securities (ABS), che possono essere tranche senior, mezzanine o junior, ma devono essere collocato sugli investitori. Ci sono ovviamente, differenti profili di rischio, per cui la SPV acquista il portafoglio delle sofferenze dall'originatore al prezzo concordato (PriceSEC).

---

debitore, in caso di inadempimento di quest'ultimo protratto per più di nove mesi, purché sull'immobile sia svolta una perizia valutativa.

Tale norma presenta evidenti punti di contatto con l'istituto del patto marciano, la cui esistenza e liceità sono sempre state sostenute dalla giurisprudenza e dalla dottrina, per quanto esso non abbia mai avuto, sino a tale momento, un formale riconoscimento nel nostro ordinamento.

<sup>92</sup> Cfr. Bolognesi E., Compagno C., Miani S., Tasca R., Non-performing loans and the cost of deleveraging: The Italian experience. (2020).

## **5.2 Vendita diretta**

Il secondo modo per eliminare gli NPL è la vendita diretta.

Va tenuto conto che un fattore che incide sulla complessità della valutazione dei portafogli di NPL è l'atteggiamento avverso al rischio dei potenziali investitori, giustificato dall'opacità che circonda la procedura di recupero. Le banche conoscono i loro mutuatari meglio di terzi. Pertanto, gli investitori potrebbero presumere che le banche vendano i peggiori prestiti secondo una strategia di "picking". Gli acquirenti di crediti deteriorati sono ancora un gruppo relativamente ristretto di investitori. Ciò potrebbe danneggiare la concorrenza e portare a prezzi di vendita bassi. Gli acquirenti inoltre, potrebbero non avere la capacità operativa necessaria per elaborare efficacemente grandi quantità di esposizioni deteriorate (cosa che, a sua volta, potrebbe indurli a offrire prezzi più bassi). Può infatti essere relativamente facile espandere le operazioni per piccole esposizioni al dettaglio non garantite (dove le tecniche di raccolta non sono sofisticate e le aspettative di recupero sono basse), le esposizioni di dimensioni medio-grandi possono rivelarsi difficili da gestire, portando a risultati insoddisfacenti.<sup>93</sup>

---

<sup>93</sup> Cfr. Resti A. Provisioning policies for non-performing loans: how to best ensure a “clean balance sheet”? (2017).

### 5.2.1 Determinazione del prezzo di vendita

Per la strategia di vendita diretta, il valore del portafoglio prestiti è calcolato dalla valutazione dell'investitore l'importo e la tempistica dei flussi di cassa generati dalla procedura di recupero, al netto dei costi di servicing, e considerando a obiettivo di ritorno sull'investimento. Pertanto, il prezzo di vendita in caso di vendita diretta ( $Price_{DS}$ ) è calcolato come segue:

$$Price_{DS} = \sum_{t=1}^{n''} \frac{f''_t * (1 - c)}{(1 + IRR)^t}$$

Dove  $f'$  è il flusso di cassa stimato dall'investitore al tempo  $t$ ,  $n''$  è il relativo tempo di recupero,  $c$  è il costo di servizio (come per centesimo del flusso di cassa stimato) e IRR è il tasso di rendimento interno.

Il costo della vendita diretta (Cost of Sale) è espresso da uno spread bid-ask dove il prezzo bid è il prezzo di vendita del portafoglio e il prezzo ask è il suo valore contabile (NBV):

$$CostofSale = \sum_{t=1}^{n''} \frac{f''_t * (1 - c)}{(1 + IRR)^t} - \sum_{t=1}^{n'} \frac{f'_t}{(1 + i)^t}$$

Ogni volta che gli NPL sono venduti a un prezzo inferiore al loro reale valore economico sottostante a lungo termine ("REV"), si verifica un trasferimento di ricchezza dal sistema bancario a investitori esterni (possibilmente istituzioni non regolamentate/speculative). Poiché i crediti deteriorati hanno un prezzo inferiore

al REV si determinano ulteriori perdite che colpiscono il patrimonio di vigilanza della banca originante, limitando la capacità creditizia, rendendo più probabile che la banca debba attingere al mercato per ulteriore capitale azionario, esponendo gli azionisti a rischi di diluizione.<sup>94</sup>

### **5.3 Il costo del deleveraging**

L'entità delle iniziative di vigilanza ha portato a una crescente pressione sulle banche per una rapida ed effettiva dismissione dei loro portafogli NPL, con le banche italiane, in prima linea, impegnate a riallineare la qualità dei loro portafogli crediti alla media europea. A giugno 2019, lo stock di NPL nell'UE si è dimezzato a 616 miliardi di euro (GBV) e il rapporto NPL si è ridotto al 3,6%.

Questo miglioramento è per lo più attribuibile all'intensa attività delle banche italiane, che hanno sperimentato, nel 2017 e il 2018, una massiccia vendita di crediti inesigibili attraverso un numero impressionante di transazioni, alcune delle quali note come "affari jumbo"<sup>95</sup> a causa della loro dimensione.<sup>96</sup>

---

<sup>94</sup> Cfr. Resti A. Provisioning policies for non-performing loans: how to best ensure a “clean balance sheet”? (2017).

<sup>95</sup> Large.

<sup>96</sup> Cfr. Bolognesi E., Compagno C., Miani S., Tasca R., Non-performing loans and the cost of deleveraging: The Italian experience. (2020).

### **5.3.1 Il modello del deleveraging**

Il costo del deleveraging di un portafoglio NPL è calcolato come differenza tra il valore contabile della banca (il Net Book Value, NBV) e il prezzo di vendita. Il calcolo di questi valori richiede la stima di diversi parametri quali il tasso di recupero (in percentuale del GBV del portafoglio crediti), la distribuzione dei flussi di cassa e il tasso di rendimento richiesto dai potenziali investitori dell'intero portafoglio (in caso di vendita) o dai sottoscrittori dei titoli, in caso di cartolarizzazione. I dati della ricerca sono presi dalla BCE e dalla Banca d'Italia; in particolare, il tasso di recupero utilizza le stime fornite da Ciocchetta et al. (2017) attraverso un'analisi basata sui dati della Centrale dei Rischi italiana e relativa al periodo 2006–2015. I loro risultati su un periodo di 10 anni mostrano che il tasso medio di recupero è stato di circa il 43%, con una differenza significativa tra prestiti garantiti e chirografari (rispettivamente 55% e 36%) e il valore più basso del 26% registrato nel 2014 per i prestiti chirografari. Di conseguenza, è utile testare i tassi di recupero identificati che variano nell'intervallo [26–62%]. La simulazione della distribuzione del flusso di cassa si basa sul lavoro di Fell et al. (2017), che presenta un processo di recupero distribuito su 10 anni (n') in cui il 60% dei flussi di cassa viene recuperato nei primi 3 anni, l'80% entro il 5° anno, e il resto entro il 10° anno, a parità di condizioni. Il tasso di rendimento interno (IRR) richiesto dai potenziali investitori varia dal 10% al 25%, dove il 15% è il tasso di rendimento che potrebbe

prevalere. Per calcolare il valore contabile di un prestito, si prende in considerazione il valore contabile lordo (GBV); i finanziamenti sono misurati in base al costo ammortizzato (secondo i principi contabili internazionali, IAS-IFRS), nel senso che i flussi di cassa sono attualizzati al tasso di interesse effettivo originario del prestito. Ne consegue che il GBV di un prestito è la somma dei valori attuali dei flussi di cassa futuri attesi:

$$GBV = \sum_{t=1}^n \frac{f_t}{(1+i)^t}$$

dove  $f_t$  è il flusso di cassa al tempo  $t$ ;  $n$  è il numero di flussi di cassa e  $i$  è il tasso di interesse effettivo originario (queste analisi utilizzano un tasso medio dei mutuatari del 4%). Concentrandosi sugli NPL, le banche utilizzano la stessa metodologia, ma modificano i flussi di cassa per tenere conto della probabilità di insolvenza del debitore, dell'importo recuperabile del prestito e del nuovo tempo di recupero.

Pertanto, il valore contabile (NBV) del portafoglio crediti inesigibili è:

$$NBV = \sum_{t=1}^{n'} \frac{f'_t}{(1+i)^t}$$

dove  $f'_t$  è il nuovo flusso di cassa al tempo  $t$  e  $n'$  è il nuovo tempo di recupero. Il tasso di recupero è, quindi, la somma dei flussi di cassa ( $f'_t$ ) in percentuale del

GBV, facendo della differenza tra GBV e NBV la somma dei fondi svalutazione crediti progressivamente contabilizzati dalla banca.<sup>97</sup>

#### **5.4 Ostacoli alla risoluzione**

Una lunga lista di ostacoli in ambito legale, giudiziario, fiscale e normativo ostacola la risoluzione degli NPL. Un'indagine tra istituzioni e banche internazionali operanti in Centro, Est ed Europa sudorientale, ha individuato delle problematiche che non si applicano necessariamente a tutti i paesi. Tra le motivazioni più ricorrenti troviamo:

- a) tempi di escussione delle garanzie troppo lunghi con aste che si devono ripetere più volte e prezzi minimi di offerta prescritti;*
- b) le ristrutturazioni extragiudiziali che sono uno strumento rapido ed efficiente in termini di costi per ottenere l'estinzione del debito sottoutilizzato;*
- c) mancanza di un quadro di insolvenza per le persone fisiche;*
- d) la debolezza e le inefficienze del quadro giuridico istituzionale;*
- e) sistemi fiscali che possono “remare” contro, la deducibilità fiscale degli accantonamenti per perdite su crediti e delle svalutazioni di crediti è spesso limitata ad esempio<sup>98</sup>;*

---

<sup>97</sup> Cfr. Bolognesi E., Compagno C., Miani S., Tasca R., Non-performing loans and the cost of deleveraging: The Italian experience. (2020).

- f) in campo regolamentare, la lassista vigilanza bancaria può creare seri disincentivi alla risoluzione degli NPL<sup>99</sup>;*
- g) i mercati sottosviluppati per le attività deteriorate limitano l'ambito della risoluzione degli NPL<sup>100, 101</sup>.*

---

<sup>98</sup> Potrebbero esserci restrizioni sulle disposizioni sul riporto delle perdite, soprattutto nel contesto di fusioni e acquisizioni; le riduzioni del valore attuale netto (VAN) nel contesto di ristrutturazioni del debito potrebbero assoggettare i debitori all'imposta sul reddito e le vendite o i trasferimenti di attività a volte sono soggetti all'IVA. Inoltre, le autorità fiscali sono spesso creditori sostanziali di società in difficoltà, ma raramente sono in grado di partecipare a una ristrutturazione. Lo stesso vale a volte per le banche statali.

<sup>99</sup> Se la classificazione e l'accantonamento realistico dei prestiti non viene applicato correttamente, le perdite emergeranno solo al momento della risoluzione degli NPL e le banche cercheranno naturalmente di ritardare il giorno della resa dei conti. Inoltre, in alcuni paesi, le normative potrebbero anche limitare le banche, in particolare quelle di proprietà straniera, dal possedere o gestire attività commerciali o immobili. Tutto ciò complica l'assunzione di garanzie o la risoluzione di NPL tramite scambi di capitale proprio.

<sup>100</sup> Le vendite di asset in sofferenza a specialisti del workout offrono una serie di vantaggi, tra cui il loro set di competenze specifico diverso da quello delle banche, la capacità di suddividere insieme portafogli attraenti e di creare una distanza dai cedenti di prestiti che potrebbero avere rapporti continui con i mutuatari. Tuttavia, nel contesto attuale, c'è un divario sostanziale tra il prezzo minimo che i venditori richiedono e il prezzo massimo che i potenziali acquirenti sono disposti a pagare, così che pochissime transazioni avvengono effettivamente nei paesi CESEE. In una certa misura ciò riflette i numerosi ostacoli sopra enumerati, in particolare la valutazione ottimistica degli NPL nei libri contabili delle banche. I problemi specifici delle vendite di asset in difficoltà sono il segreto bancario restrittivo e le leggi sulla protezione dei dati che inibiscono i tentativi in buona fede di acquistare debiti. Molti paesi mancano inoltre di una struttura giuridica adeguata per le società di gestione patrimoniale, costringendole a costituirsi come società di factoring o assoggettandole a onerosi requisiti patrimoniali.

<sup>101</sup> Cfr. Working Group on NPLs in Central, Eastern and Southeastern Europe, European Banking Coordination "Vienna" Initiative (2012).



#### **5.4.1 Possibili soluzioni alle debolezze del quadro istituzionale**

Le debolezze e le inefficienze del quadro istituzionale sono state individuate come un ostacolo principale alla risoluzione del debito nella maggior parte dei Paesi dell'Unione; tra le soluzioni prese in considerazione dal 'Working Group on NPLs in Central, Eastern and Southeastern Europe, European Banking Coordination "Vienna" Initiative', a breve termine si potrebbe:

- a) condurre un audit dei casi arretrati,
- b) migliorare la raccolta e la pubblicazione dei dati.

Nel medio termine invece possibili soluzioni potrebbero essere:

- a) istituire un sistema ben regolamentato di ufficiali di polizia, ufficiali giudiziari e amministratori fallimentari, compresa la definizione di criteri di qualificazione chiari, esame di certificazione e formazione professionale continua e un appropriato processo di selezione e rimozione,
- b) incoraggiare l'uso di soluzioni alternative di risoluzione delle controversie (ad es. mediazione e arbitrato).<sup>102</sup>

---

<sup>102</sup> Working Group on NPLs in Central, Eastern and Southeastern Europe, European Banking Coordination "Vienna" Initiative (2012).

## **Capitolo 6 Le conseguenze del Covid-19, le banche e il caso Italia**

La concorrenza bancaria è uno dei fattori che sono stati ampiamente studiati in passato come una delle principali determinanti del rischio bancario in generale. Finora sono emerse due visioni completamente opposte sulla relazione tra concorrenza bancaria e rischio bancario complessivo: la visione “competition-fragility” che prevede una relazione negativa tra concorrenza bancaria e stabilità finanziaria, sostenendo che una minore concorrenza mitiga gli incentivi all'assunzione di rischi, e la “competizione stabilità” che indica una relazione positiva tra concorrenza bancaria e stabilità finanziaria, sostenendo che una maggiore concorrenza tende a ridurre il rischio bancario.<sup>103</sup>

### **6.1 Npl nelle banche italiane**

Nel primo trimestre 2021, i bilanci bancari non erano stati ancora intaccati in maniera significativa dalla crisi del Covid-19; il rapporto tra nuovi crediti deteriorati e totale dei prestiti si è aggirato intorno all'1%. Le misure di sostegno alla liquidità e ai redditi di imprese e famiglie nonché la politica espansiva della BCE hanno contenuto il peggioramento della situazione. La prolungata pandemia e l'attuale situazione geopolitica porteranno inevitabilmente ad un aumento di NPE ma secondo le previsioni, *“il tasso di ingresso in default dovrebbe*

---

<sup>103</sup> Karadima M., Louri H., Non-performing loans in the euro area: Does bank market power matter? In *International Review of Financial Analysis*, (2020).

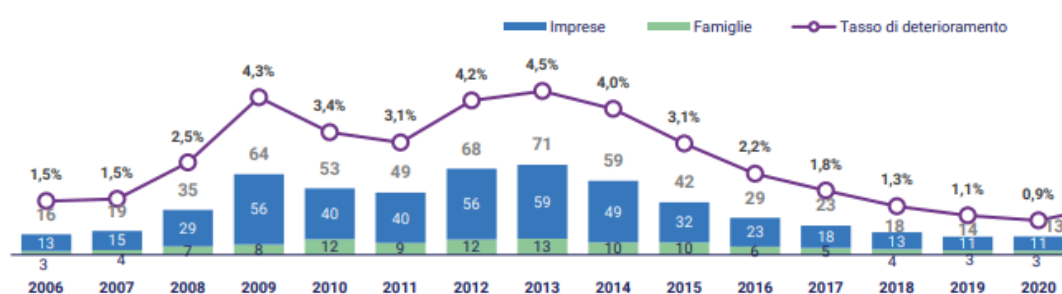
*mantenersi ben al di sotto dei picchi raggiunti nei precedenti episodi di recessione della nostra economia “.*<sup>104</sup>

Nel 2020 il tasso di deterioramento<sup>105</sup> in Italia, è rimasto invariato grazie agli interventi pubblici aggirandosi intorno all'1%; il picco è stato toccato nel 2013 con il tasso al 4,5% per un totale di 71 mld di euro. (Figura 6.1)

Nel 2021 il trend a ribasso è stato spezzato con un aumento di circa 0,5% .

Le previsioni prima dello scoppio della guerra in Ucraina stimavano un raddoppio del tasso per il 2022 (3,0%).

Figura 6.1 Tasso di deterioramento dei prestiti per famiglie e imprese (residenti) in MLDE



Fonte: Elaborazioni Ufficio Studi di Banca Ifis su database statistico Banca d'Italia.

La BCE ha stabilito un livello target dell'NPE ratio<sup>106</sup> al 5% ma l'Italia, nel decennio 2010-2020 non è mai riuscita a raggiungerlo nonostante una

<sup>104</sup> Visco I, Le norme europee sul calendar provisioning e sulla classificazione della clientela da parte delle banche (2021).

<sup>105</sup> Flusso annuale nuovi prestiti in default rettificato /stock prestiti non in default rettificato anno precedente

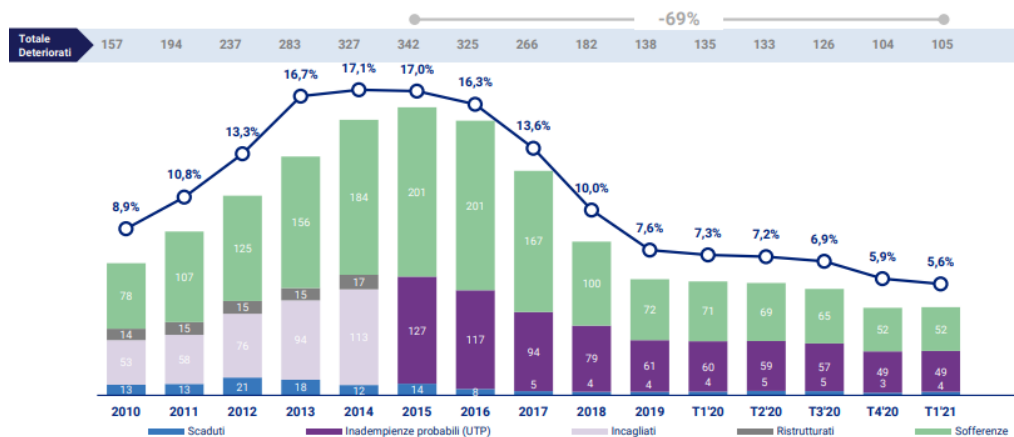
diminuzione significativa di quasi il 70% che ha portato l’NPE ratio al 5,6% nel primo trimestre 2021. (Figura 6.2)

Le banche hanno registrato un aumento del rischio di credito evidenziato dall’incremento dei crediti passati allo stadio 2 (richiesto da IFRS9), in controtendenza rispetto all’NPL ratio. Dal 2019 al primo trimestre 2021 l’incidenza dei prestiti in stadio 2 è aumentata dal 9% al 14%.

A settembre 2021 era attivo circa il 25% delle moratorie ex lege e volontarie sui prestiti.<sup>107</sup>

Nel nostro Paese, come nel resto del mondo, il mercato secondario sta diventando sempre più importante e rappresenta più del 30% del totale tansitato che si è aggirato, lo scorso anno, intorno ai 30 miliardi di euro.

Figura 6.2 Crediti deteriorati lordi bancari dei residenti e non in MLDE e percentuali.



Fonte: Elaborazioni Ufficio Studi di Banca Ifis su database statistico Banca d’Italia.

<sup>106</sup> NPE ratio calcolato in base alle linee guida EBA.

<sup>107</sup> Analisi interne di Banca Ifis su Comunicati Ufficio Stampa MEF, Banca d’Italia.

Il report di Banca Ifis evidenzia come dal 2016 al 2021 le garanzie sulla cartolarizzazione delle sofferenze hanno sostenuto il mercato delle transazioni Npl per 96 miliardi di euro pari al 36% del totale vendite dei crediti deteriorati.

Secondo i dati riportati nel rapporto della Banca Mondiale, l'Italia occupa la posizione 108 del ranking in tema di 'recupero del credito per via giudiziaria'.<sup>108</sup>

In Italia infatti, servono 1120 giorni in media per recuperare un credito contro i 395 giorni della Francia ad esempio.

## **6.2 Influenza degli NPL sull'offerta di credito**

Gli intermediari seguono una normativa prudenziale sul patrimonio, alti livelli di NPL comportano un aumento di rischio, un peggioramento della qualità di credito e di conseguenza un aumento della ponderazione del rischio portafogli sui prestiti bancari nel calcolo dei coefficienti patrimoniali regolamentari.

In una situazione di questo tipo le banche possono decidere di ridurre la dimensione del loro bilancio andando a modificare il tasso di espansione a ribasso, nel caso in cui il costo del capitale sia permanentemente più alto, oppure possono, con crediti deteriorati alti, decidere di ridimensionare le loro operazioni.

Le banche a bassa capitalizzazione sono più sensibili al "risk taking channel" della politica monetaria e sono più disposti a concedere credito a soggetti più deboli in periodo di tassi bassi: in questo caso le banche sono spinte a prestare

---

<sup>108</sup> Fonte: elaborazioni Ufficio Studi KPMG Advisory su dati Banca Mondiale 'Doing Business 2018'

anche a condizioni più permissive e a soggetti rischiosi seguendo la logica del ‘gamble for resurrection’<sup>109</sup>.

Un aumento degli NPL in particolare, se grande e inaspettato, in un momento di bassa redditività, porta ad un adeguamento, volontario e non, soprattutto sul fronte del conto economico, della situazione patrimoniale; le banche necessitano di maggiori accantonamenti e si riducono conseguentemente gli utili.

Per mantenere un rapporto di copertura adeguato una banca deve aumentare gli accantonamenti per perdite su crediti in modo da ridurre la propria esposizione alle insolvenze dei mutuatari.

Il cambiamento di asset che viene a verificarsi in questo tipo di situazioni ha le stesse conseguenze del calo del capitale; un esaurimento delle riserve del capitale porta infatti ad una contrazione dell’offerta del credito.

Gli effetti sul credito cambiano molto anche a seconda del fatto che la banca sia in grado o meno di compensare le pressioni attraverso coefficienti di copertura e patrimonializzazione adatti.

Nonostante la contestualità tra bassi crediti deteriorati e maggiore redditività e stabilità, se si fa un esperimento in cui si mette in una ‘teca di vetro’ una banca e

---

<sup>109</sup> Si rimanda alle fonti consultate: Accornero M., Alessandri P., Carpinelli L., Sorrentino A. “Non-performing loans and the supply of bank credit: evidence from Italy” in *Questioni di Economia e Finanza*. (2017)

dall'esterno le si fa cancellare tutti i crediti deteriorati succede che la banca diventa più debole.<sup>110</sup>

Nel 2014, quando la BCE è stata investita, a partire dal mese di novembre, della responsabilità di vigilanza sulle grandi banche e ha preteso che nei mesi precedenti si facesse una due diligence degli attivi, le banche italiane sono state costrette a fare grosse svalutazioni.

È stato un esempio di svalutazione esogena dall'alto che si è abbattuto sui bilanci; dal lato del credito una ricerca portata avanti da Banca d'Italia ha dimostrato che gli effetti esogeni determinano un calo dell'offerta di credito ma che la correlazione tra NPL e credito stesso è quasi interamente guidata da effetti sul lato della domanda. L'impatto dell'Asset Quality Review (AQR)<sup>111</sup> sui prestiti è stato positivo piuttosto che negativo.

Le revisioni delle svalutazioni e dei crediti deteriorati che sono state imposte dalle autorità di vigilanza sono state una cattiva notizia sia per le banche che per i mutuatari nonostante i prestiti siano aumentati in termini aggregati dopo il 2014 a causa probabilmente della diminuzione dell'incertezza.<sup>112</sup>

---

<sup>110</sup> Resti A.

<sup>111</sup> Revisione della qualità degli attivi di bilancio degli Istituti di Credito con l'obiettivo di verificare e valutare la qualità e solidità.

<sup>112</sup> Si rimanda alle fonti consultate: Accornero M., Alessandri P., Carpinelli L., Sorrentino A. "Non-performing loans and the supply of bank credit: evidence from Italy" in *Questioni di Economia e Finanza*. (2017)

### 6.3 Il potere di mercato delle banche

L'approccio seguito da Karadima e Louri si basa sulla regressione quantile penalizzata per dati dinamici con approccio a effetti fissi che permette di valutare l'impatto della concorrenza bancaria, come espresso da (l'inverso) degli indici di Lerner, e della concentrazione (misure di concentrazione CR5 e HHI) a qualsiasi punto di distribuzione degli NPL. Sono stati utilizzati dati annuali macroeconomici, settoriali e specifici delle banche per il periodo 2005-2017 dai 19 paesi membri dell'area dell'euro,<sup>113</sup>

Per misurare il potere di mercato si è fatto ricorso all'indice di Lerner  $L$  del potere di monopolio, che identifica il grado di potere di monopolio come la differenza tra il prezzo ( $P$ ) di un'impresa e il suo costo marginale ( $MC$ ) al tasso di produzione che massimizza il profitto:

$$L = \frac{P - MC}{P}$$

Un valore zero dell'indice di Lerner ( $L$ ) indica un comportamento competitivo, mentre una maggiore distanza tra prezzo e costo marginale è generalmente considerata associata a un maggiore potere di mercato.<sup>114</sup>

---

<sup>113</sup> Austria, Belgio, Cipro, Estonia, Finlandia, Francia, Germania, Grecia, Irlanda, Italia, Lettonia, Lituania, Lussemburgo, Malta, Paesi Bassi, Portogallo, Slovacchia, Slovenia e Spagna.

<sup>114</sup> Cfr. Karadima M., Louri H., Non-performing loans in the euro area: Does bank market power matter? In *International Review of Financial Analysis*, (2020).



### **6.3.1 Risultati**

Le economie di scala e di scopo, e forse la maggiore redditività, che sono i soliti risultati attesi del consolidamento possono facilitare la riduzione degli NPL, attraverso cancellazioni o altre misure di risoluzione degli NPL, senza mettere in discussione la redditività delle banche unite. Durante la crisi, il consolidamento delle banche nell'area dell'euro è avvenuto spesso come fase finale di un processo di ristrutturazione, attuato nell'ambito di un determinato quadro di vigilanza e accompagnato da aiuti di Stato. Le banche unite, essendo più resilienti di prima, possono non solo ridurre il loro stock di NPL, ma anche accelerare la crescita dei prestiti, facilitando così una maggiore diminuzione dei rapporti NPL (a causa dell'aumento del denominatore del rapporto NPL).

Il tasso di crescita del PIL reale ha un impatto statisticamente significativo, negativo (come previsto) e omogeneo sugli NPL in tutti i modelli e quantili, mentre il tasso di inflazione (inflazione) ha un impatto positivo sugli NPL ma non statisticamente significativo in tutti i quantili.

Non si ritiene che il tasso di crescita degli impieghi lordi (LGR) svolga un ruolo significativo, mentre il rapporto prestiti netti su raccolta da clientela (LDR) ha un impatto statisticamente significativo, positivo (come previsto) e omogeneo sui NPL a quantili 0,25–0,80. Un aumento dell'LDR implica che la banca potrebbe assumersi un rischio di liquidità più elevato aumentando i prestiti più velocemente di quanto potrebbe finanziarli attraverso i depositi dei clienti.

Il Return on Assets (ROA) ha un impatto statisticamente significativo, negativo (come previsto) e omogeneo, ma non in tutti i modelli e quantili. In generale fornisce supporto all'ipotesi di “cattiva gestione”, secondo la quale la riduzione dell'efficienza dei costi favorisce un aumento degli NPL.

È stato riscontrato che la variabile fittizia di crisi esercita un impatto statisticamente significativo e positivo sugli NPL, suggerendo che la crisi finanziaria globale del 2008 ha spostato gli NPL verso l'alto negli anni 2008-2014, con effetti omogenei.

#### **6.4 L'incertezza della politica economica e gli NPL**

Su un panel di 507 banche di quattro Paesi dell'area dell'euro (Francia, Germania, Italia e Spagna) è stata condotta una ricerca sull'effetto che l'incertezza politica ha sui crediti deteriorati; i dati fanno riferimento al periodo 2005-2017 e i risultati dimostrano che c'è un impatto positivo sugli NPL, ma questo impatto è significativamente moderato dalla maggiore concentrazione delle banche.

L'incertezza della politica economica, che può essere definita come la difficoltà incontrata dagli agenti economici nel prevedere il corso futuro della politica fiscale, monetaria, regolamentare e commerciale, incide sul rischio di credito in quanto i frequenti e vaghi cambiamenti alle politiche economiche può portare a una cattiva allocazione delle risorse creditizie delle banche o al deterioramento delle operazioni delle imprese mutuatari (Chi e Li, 2017).

Una ricerca del 2017 ha portato alla conclusione che l'incertezza della politica economica aumenta il rischio di credito e porta a un calo delle dimensioni dei prestiti, mentre la profondità finanziaria modera l'influenza negativa dell'incertezza.<sup>115</sup>

#### 6.4.1 Dati e metodologia

Karadima e Louri utilizzano 2937 osservazioni nel periodo 2005-2017, i dati in particolare, provengono dai bilanci non consolidati di 507 banche commerciali, casse di risparmio e banche ipotecarie.

Il modello di dati dinamico con effetti fissi individuali utilizzato è il seguente:

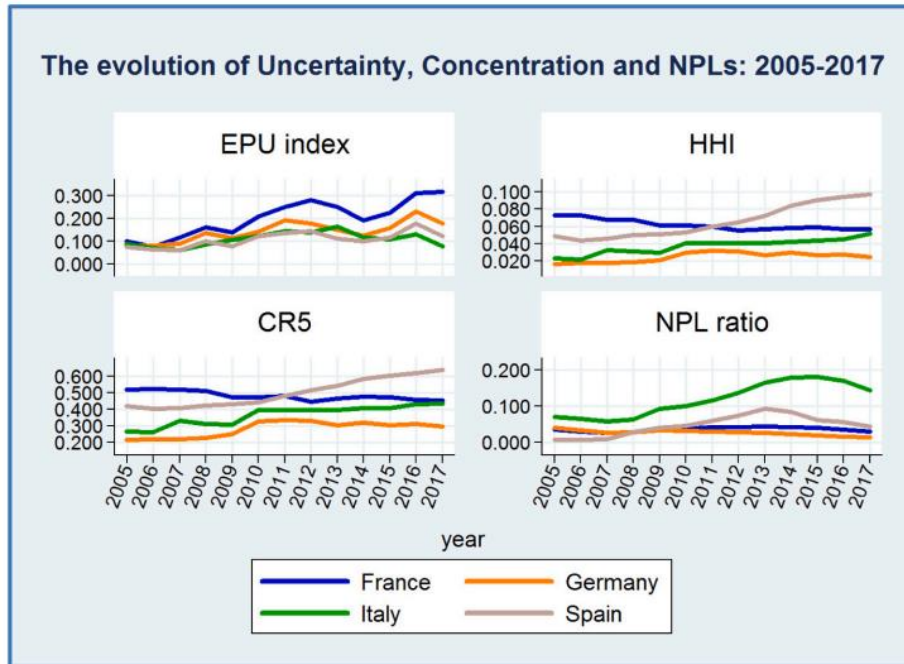
$$y_{it} = \alpha y_{it-1} + x'_{it-1} \beta_1 + x'^2_{it-1} \beta_2 + \gamma \text{Crisis} + \delta \text{Country} + \eta_i + u_{it}^{116}$$

---

<sup>115</sup> Cfr. Karadima M., Louri H., Economic policy uncertainty and non-performing loans: The moderating role of bank concentration in Finance Research Letters, (2021).

<sup>116</sup>  $y_{it}$  è la variabile dipendente (la prima differenza del rapporto NPL) per la banca  $i$  e l'anno  $t$ ,  $x_1$  è un vettore di variabili macroeconomiche,  $x_{2,it-1}$  è un vettore di banca-specifica e non a livello di paese macroeconomico. Crisis è una variabile fittizia (prendendo il valore 1 per gli anni 2008–2014 e zero in caso contrario), Country è un vettore di variabili fittizie paese,  $\eta_i$  rappresenta gli effetti specifici della banca e  $u_{it}$  è il termine di errore. Nelle regressioni, che vengono eseguite utilizzando lo stimatore GMM di sistema a due fasi, le variabili specifiche della banca e quelle non macroeconomiche a livello di paese sono considerate predeterminate, mentre le variabili macroeconomiche sono trattate come esogene.

Figura 6.3 L'evoluzione dell'incertezza, della concentrazione e degli NPL: 2005–2017<sup>117</sup>



Fonte: Karadima M., Louri H., Economic policy uncertainty and non-performing loans: The moderating role of bank concentration in Finance Research Letters, (2021).

L'uso di HHI e CR5 è stato dettato dalla necessità di testare la robustezza dei nostri risultati di regressione impiegando misure di concentrazione alternative, poiché il ruolo intricato della concentrazione è un risultato chiave.

L'EPU di per sé ha un impatto statisticamente significativo e positivo sul  $\Delta$ NPL in tutti i modelli, indicando che l'EPU riduce la capacità e/o la volontà dei mutuatari di rimborsare i loro prestiti. La concentrazione bancaria ha compensato

<sup>117</sup> L'indice Herfindahl-Hirschman (HHI), quota delle cinque maggiori banche in termini di totale attivo (CR5)

l'incertezza in quanto riduce l'asimmetria informativa e prevede uno screening e una gestione più efficienti delle sofferenze. I responsabili politici dovrebbero tenere conto di questa intricata relazione, dato che quando prevale l'incertezza, il consolidamento può fornire un valido aiuto.

### **6.5 Il Covid-19**

La crisi del COVID-19 è uno shock significativo ed esogeno per il settore delle imprese dell'UE, con implicazioni per le operazioni e il finanziamento di molte imprese. La crisi è stata particolarmente problematica per le piccole e medie imprese (PMI) che sono meno capaci di adattarsi alle restrizioni, sia dal punto di vista operativo che finanziario; le grandi società quotate in borsa sono state in grado di raccogliere finanziamenti esterni.

È stata discussa la possibilità che una maggiore tolleranza normativa<sup>118</sup> potesse aiutare in questo momento difficile

Tuttavia, le prove di crisi precedenti portano alla conclusione che la tolleranza può anche creare un circolo vizioso in base al quale, una volta che si consente alle banche di non riconoscere una perdita, è molto difficile per le autorità di regolamentazione invertire la situazione poiché non è compatibile con gli incentivi per una banca riconoscere improvvisamente le proprie perdite una volta che la crisi si è normalizzata.

---

<sup>118</sup> Es. norme sulla preclusione e sulla moratoria dei pagamenti

Un'alternativa è consentire soluzioni basate sul mercato. I responsabili politici dovrebbero creare gli incentivi per consentire agli NPL di essere scambiati facilmente sui mercati secondari e rimuovere gli ostacoli esistenti nel quadro normativo che impediscono ciò.

Le maggiori riduzioni dei fallimenti si sono avute in Italia e Francia, dove il numero di fallimenti nei primi tre trimestri del 2020 è diminuito del 40% rispetto a un anno medio.<sup>119</sup>

### **6.5.1 Confronto con la crisi del 2008**

Per il sistema finanziario, lo shock del COVID-19 è puramente esogeno. Ciò è diverso dalle crisi finanziarie più gravi, che in genere traggono slancio dalle risposte endogene degli stessi partecipanti al mercato. La crisi del 2008 è stata un tipico esempio di crisi endogena, causata principalmente dagli stessi partecipanti al mercato che hanno iniziato bruscamente a dubitare di ipotesi precedentemente detenute senza dubbio, e da un'improvvisa perdita di fiducia nei bilanci delle banche come risultanti dai loro conti, a causa dell'utilizzo di strumenti fuori bilancio.

---

<sup>119</sup> Cfr. Haynes J., Hope P., Talbot H., Non-performing Loans-new risks and policies? NPL resolution after COVID-19: main differences to previous crises, (2021)

Tabella 6.1 Overview—comparing crises

	Global financial crisis	Covid-19
<b>GDP (% change, YoY)</b>		
Advanced economies	+0.2% (2008); -3.3% (2009)	-4.9% (2020); +4.3% (2021 forecast)
Emerging market and developing economies	+5.7% (2008); +2.8% (2009)	2.4% (2020); +6.3% (2021 forecast)
European Union	+0.9% (2008); -4.2% (2009)	-7.6% (2020); +5.0% (2021 forecast)
<b>Equity prices (% change)</b>		
Europe	-8.3% (end July 2008 vs end Dec 2009)	-4.3% (2020)
Banks	-25.0% (end July 2008 vs end Dec 2009)	-14.4% (2020)
World	-12.8% (end July 2008 vs end Dec 2009)	+11.7% (2020)
Equity prices, <sup>2</sup> industry performance in Europe (% change)		
Most affected	Financial services, real estate: -24.7% (end July 2008 vs end Dec 2009)	Telecommunications: -16.1% over 2020
Least affected	Retail: +12.2% (end July 2008 vs end Dec 2009)	Retail: +9.4% over 2020

Fonte: IMF World Economic Outlook Update, January 2021, MSCI, Oxera based on Refinitiv Data, ECB, Euler Hermes data (GFC), Eurostat (COVID-19,), Baltic Exchange; FAO, EC 2020 Autumn Economic Forecast, WTO.

Per quanto riguarda il tasso di cambio, mentre con la crisi del 2008 il dollaro si è indebolito, con il covid ha acquistato maggiore forza; il tasso di interesse invece è passato da 5,89% (giugno 2008) a 2,85% (dicembre 2009) durante la crisi finanziaria e da 1,53% a 1,51% durante la pandemia.<sup>120</sup>

---

<sup>120</sup> Si rimanda alle fonti consultate: Haynes J., Hope P., Talbot H., Non-performing Loans-new risks and policies? NPL resolution after COVID-19: main differences to previous crises, (2021)



## **Conclusione**

Quello degli NPL rimane quindi, un problema molto attuale e di difficile soluzione soprattutto in considerazione dell'attuale situazione geopolitica che inevitabilmente porterà ad un aumento di crediti deteriorati.

Le possibili soluzioni non sono immediate né di facile attuazione; la gestione dei crediti deteriorati poggia su due principali strategie, una interna e una esterna che comprende sia la cartolarizzazione che la vendita diretta ma anche la cessione del credito ad una Asset Management Company che sono un modo per scaricare i crediti deteriorati dal bilancio delle banche.

Le normative europee e nazionali hanno cercato negli anni di normare questa disciplina così complessa giungendo però sempre ad un compromesso soprattutto in periodi particolarmente difficili per l'economia.

## **BIBLIOGRAFIA**

Accornero M., Alessandri P., Carpinelli L., Sorrentino A. Non-performing loans and the supply of bank credit: evidence from Italy, *Questioni di Economia e Finanza*. (2017).

Alpa G., Andens M., Capriglione F., Masera R., Mc Cormick R., Merusi F., Montedoro G., Paulus C. Temi e problemi di diritto dell'economia, *Rivista trimestrale di diritto dell'economia* (2019) .

Angelini P., I crediti deteriorati: mercato, regole e rafforzamento del sistema, *Minerva bancaria* (2018).

Angelini P. La nuova regolamentazione sugli NPLs e il nuovo Codice delle crisi d'impresa, (2019).

Ari A., Chena S., Ratnovski L. The dynamics of non-performing loans during banking crises: A new database with post-COVID-19 implications, *Journal of Banking and Finance*. (2020).

Banca d'Italia, Attuazione del Regolamento delegato (UE) n. 171/2018 della Commissione Europea del 19 ottobre 2017 e degli orientamenti sull'applicazione della definizione di default ai sensi dell'articolo 178 del regolamento UE n. 575/2013, in Documento per la consultazione; (2019).

Banca d'Italia, The recent Asset quality review on non-performing loans conducted by the Bank of Italy: Main features and results (2013).

Banca Ifis. Mercato delle transazioni NPL e industria del servicing. (2021).

Banca Ifrs, Mercato delle transazioni Npl e Utp in una prospettiva storica (2022).

Bellas A., Makri V., Tsagkanos A., Determinants of Non-Performing Loans: The Case of Eurozone (2013).

Bellucci L., Resti A., La nuova definizione di default, in Aifirm, Associazione Italiana Financial Industry Risk Managers (2020).

Bolognesi E., Compagno C., Miani S., Tasca R., Non-performing loans and the cost of deleveraging: The Italian experience. (2020).

Cafaro A., Crediti deteriorati (NPL): l'evoluzione della regolamentazione è pienamente soddisfacente anche nell'ottica della preservazione del valore per il sistema Paese? Minerva bancaria (2019).

Capriglione F., La problematica dei crediti deteriorati, in Rivista trimestrale di diritto dell'economia, (2019).

EBA, Asset Quality Review Phase 2 Manual, (2018).

EBA, Guidelines on PD estimation, LGD estimation and the treatment of defaulted exposures (2017).

EBA report on NPLs, Progress made and challenges ahead, (2020).

Fischetto A. L., Guida I., Rendina A., Santini G., Scotto di Carlo M. I tassi di recupero delle sofferenze nel 2020, Banca d'Italia, Note di stabilità finanziaria e vigilanza, n. 27. (2021).

Ginevri A. S., La garanzia dello stato sulle cartolarizzazioni delle sofferenze bancarie: tra ragioni e prime conseguenze, in Rivista trimestrale di diritto dell'economia, (2019).

Graziani A., Regole Ue e Bce su Npl e Utp da cambiare, fanno solo danni a banche e Pmi, Il Sole 24 Ore, (2020).

Guadagnin A., Padovani S., Il calendar provisioning: la gestione delle NPE anche alla luce della crisi da Covid-19 in Diritto Bancario (2021).

Haynes J., Hope P., Talbot H., Non-performing Loans-new risks and policies? NPL resolution after COVID-19: main differences to previous crises, (2021)

Karadima M., Louri H., Economic policy uncertainty and non-performing loans: The moderating role of bank concentration in Finance Research Letters, (2021).

Karadima M., Louri H., Non-performing loans in the euro area: Does bank market power matter? In International Review of Financial Analysis, (2020).

Kpmg. I Non Performing Loan in Italia. (2018).

Maggiolino M., La garanzia dello stato sulle cartolarizzazioni delle sofferenze bancarie: tra ragioni e prime conseguenze, in *Rivista trimestrale di diritto dell'economia*, (2019).

Messina P., Unlikely to pay: potenzialità e difficoltà nelle operazioni di mercato, in *Rivista trimestrale di diritto dell'economia*, (2019).

Pepe G., I Non Performing Loan in Italia, Kpmg (2018).

Pirgaip B., Uysal A. Does the trading volume of asset management companies' bonds contain information on non-performing loans? *Borsa Istanbul Review* (2021).

Pwc, Calendar Provisioning: quali sfide da affrontare? (2019)

Resti A. Provisioning policies for non-performing loans: how to best ensure a “clean balance sheet”? (2017).

Toloa E., Virènb M., How much do non-performing loans hinder loan growth in Europe? In *European Economic Review* (2021).

Visco I. Le norme europee sul calendar provisioning e sulla classificazione della clientela da parte delle banche. (2021).

Working Group on NPLs in Central, Eastern and Southeastern Europe, European Banking Coordination “Vienna” Initiative (2012).

## **RINGRAZIAMENTI**

A quei professori che mi hanno illuminato, letteralmente, e a quelli che hanno ispirato questa passione. Per la fortuna che ho avuto nell'incontrare professori che ammiro e che vedo come un esempio da seguire perché in questi 5 anni mi sono sentita incoraggiata, sostenuta, per niente sola ma soprattutto libera di esprimermi, come mio solito, duramente e senza filtri, con frasi che erano sentenze e opinioni profondamente radicate.

Alla professoressa Lucarelli che è esattamente il tipo di professionista che vorrei diventare, intransigente ma umana, lei è l'orgoglio di noi Dottoresse donne.

Alla professoressa Trucchia che è stata fonte di riflessione continua, l'unica che è riuscita a farmi fare un passo indietro durante una discussione; non è facile riuscire a stravolgere le mie certezze e il suo modo di insegnare, spero lei lo sappia, è quello che rende i suoi alunni o, almeno me, degli esseri umani migliori, più umani e consapevoli del mondo che li circonda.

Un pensiero però oggi lo rivolgo anche a quelle persone che mi sono state accanto; la mia famiglia, ad esempio, per l'incoraggiamento e il sostegno continuo senza il quale non sarei qui.

To Mrozinski for the example they have always given me and because they make me feel loved even if I am far away.

Alla mia nonna, la roccia di casa Di Fonzo-Ciccarone-Piazzolla, a lei che 5 anni fa mi ha detto ‘non voltarti indietro’.

To Pawel who shares with me on a daily basis a passion that others cannot understand, since I have known you, the races have a different flavor (despite the disappointments) because I know that I will be able to count on your comments and that I will not watch them alone.

Quelle che chiamo le mie ‘best’, le Trix che sono con me da 14 anni, l’ironia che i tre anni scolasticamente peggiori mi abbiano dato le tre figure più presenti non mi sfugge. Oggi brindo alla volontà che abbiamo dimostrato nel cambiare insieme, brindo alla lealtà.

Un pensiero oggi va anche a Giusi per tutte le volte che ha ascoltato i miei sproloqui e condiviso i pensieri sul mondo e sulla vita con serietà e una profondità di pensiero che non è cosa da poco.

Ad Alessia. A un anno esatto dal nostro primo ‘incontro’ mi hai definita ‘la colonna portante del tuo Erasmus’, tu sei stata senza dubbio la mia. Per i momenti belli ma soprattutto per quelli che mi facevano impazzire, per tutti quei ‘ale io non ce la faccio’, per le videochiamate dei progetti che ancora non ho capito, per gli assignment che francamente bho e per quelle lezioni fianco a fianco che senza di te non sarei riuscita a sopportare; perché sei stata casa in quei 5 mesi.

Ai ragazzi della ‘Sagra’ che hanno condiviso con me un’esperienza che non riesco a descrivere e che hanno sopportato i miei sproloqui preceduti sempre dal rumore dei tacchi in mensa, ma anche a tutti gli italiani a Trondheim che tutto sommato non hanno permesso che morissi in uno dei nostri hike (nonostante la mia palese attitudine allo sport e i miei pantaloni praticamente bianchi). E perché *se il vino non lo reggi, l’uva mangnatela a chicchi*.

A Mari e Mery che mi hanno accompagnata in questa magistrale, siete fonte di ispirazione, la dimostrazione che l’impegno, la costanza e la perseveranza portano risultati. E a Lorenzo che è stato con me esattamente dal giorno 0, sei stato una certezza quando all’inizio ci sentivamo un po’ spaesati in questa nuova università così diversa dall’Alma Mater a cui eravamo abituati. Se alla fine non ho un grammo di rimpianto per la scelta che ho fatto lo devo anche a voi.

A Mimi e alle mie ragazze Clea; senza la prima sappiamo tutti che starei ancora a dare Bilancio, e senza Ale, Xheni, Giuli e Vale non sarei “l’economista” che sono oggi.

A Ferdi che mi ascolta e sopporta anche quando faccio muro; solo un affetto straordinario può giustificare la sua pazienza nei miei momenti di ‘panico’, una cosa che va al di là dell’essere cugini.

E a tutti i miei coinquilini, dalla Norvegia alla Calabria perché grazie al cielo non sono mai stati all’altezza delle storie che leggo su “*Il coinquilino di m\**”.