

## La lunga strada verso la pulizia dei bilanci bancari

*Le misure appena varate dal Governo sulla deducibilità fiscale delle rettifiche e sulle procedure concorsuali per il recupero crediti vanno nella giusta direzione per ripulire i bilanci bancari dall'eccessivo peso dei crediti dubbi. Per risolvere il problema la strada maestra rimane comunque quella della costituzione della bad bank.*

Il Governo ha appena varato un Decreto legge riguardante l'industria bancaria. Come auspicato nel nostro ultimo Rapporto Banche, il Governo è intervenuto sia sulla deducibilità fiscale delle rettifiche sui finanziamenti erogati sia sulle procedure concorsuali per il recupero dei crediti.

Per quanto riguarda il primo punto, la precedente normativa fiscale permetteva la deduzione integrale e immediata dal reddito fiscale di svalutazioni e perdite su crediti verso la clientela iscritti in bilancio solo nell'arco di 5 anni. Con il Decreto i tempi di deducibilità si riducono ad un anno, in linea con quanto osservato negli altri paesi europei. La norma varrà però solo per i nuovi accantonamenti, mentre per il pregresso è prevista una fase transitoria al fine di evitare un eccessivo aggravio sui conti pubblici derivante dai mancati introiti fiscali.

La riduzione del disincentivo fiscale verso l'applicazione di più alte svalutazioni favorirà una migliore gestione del portafoglio crediti, ottenendo anche un altro importante risultato: diminuire l'importanza delle *Deferred Tax Asset* (DTA), componente del patrimonio bancario che registra in bilancio proprio le voci della fiscalità differita. Sulle DTA la BCE e l'EBA hanno infatti acceso recentemente un faro al fine di valutarne la portata sui coefficienti di patrimonializzazione.

Importanti sono anche i riflessi della seconda misura, quella volta a migliorare l'efficienza della giustizia civile e che prevede una semplificazione delle procedure concorsuali ed esecutive. Visti gli annosi problemi nel riformare la giustizia italiana, andrà però seguita attentamente l'implementazione di queste modifiche, verificandone l'efficacia ed eventualmente apportando prontamente gli opportuni aggiustamenti.

Questi interventi vanno nella giusta direzione per affrontare il problema dell'eccessivo carico dei crediti deteriorati che è tra i più alti tra i paesi dell'Area euro, come evidenziato nel Rapporto Banche n.1/2015 e come recentemente confermato in un'audizione parlamentare da Ignazio Angeloni, componente del Consiglio di sorveglianza della BCE. Nella nostra valutazione, per risolvere la complessa situazione italiana, con un carico di crediti deteriorati che a fine 2014 superava i 320 miliardi di euro, la strada maestra resta, tuttavia, quella di costituire una *bad bank*, proposta che già avevamo avanzato più di due anni fa nel Rapporto Banche n.1/2013.

Andrebbe costituita una società *ex-novo* che si dovrebbe impegnare nel raccogliere un cospicuo portafoglio di crediti dubbi (intorno ai 100 miliardi di euro in termini nominali secondo le valutazioni della Banca d'Italia)<sup>1</sup>, da gestire poi in modo professionale puntando, se possibile, a riportare in *bonis* il creditore, oppure a cedere a terzi *stock* di crediti, cercando di massimizzarne il ritorno. Le esperienze di altri paesi sul fronte della *bad bank* segnalano che per avere successo una simile iniziativa deve operare su larga scala e avere un profilo d'investimento sufficientemente lungo. In particolare, le esperienze di Irlanda, con Nama, e Spagna, con Sareb, sono quelle che hanno riportato i migliori risultati in termini di pulizia dei bilanci bancari e conseguente rilancio del settore finanziario. Nama, nell'arco di pochi anni di operatività, ha già ceduto sul mercato asset per circa 19 miliardi di euro, mentre Sareb ha ricollocato sul mercato immobiliare più di 8 mila unità per un controvalore di 2,5 miliardi di euro.

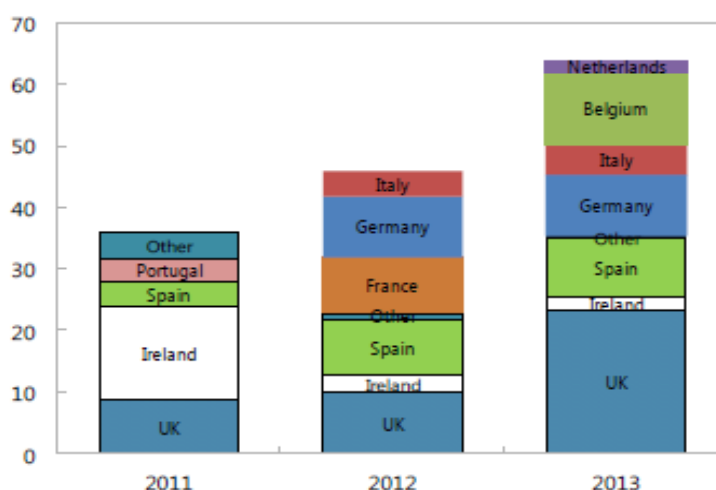
Ad evidenza degli effetti positivi per l'intero sistema finanziario si può constatare come nel *comprehensive assessment* condotto da BCE ed EBA lo scorso anno solo una banca irlandese e una spagnola, entrambe di dimensioni

<sup>1</sup> Banca d'Italia, Rapporto sulla stabilità finanziaria 1/2015.

contenute, non hanno superato in prima battuta i test, contro le 9 italiane e le 3 greche.

Dal grafico 1 si può osservare come Irlanda e Spagna siano, tra i paesi europei, quelle che più hanno movimentato crediti in sofferenza sui mercati. Importanti sono anche i movimenti registrati in UK e Germania. Anche questi paesi hanno costituito delle *bad bank*, ma a differenza di Irlanda e Spagna le società veicolo hanno avuto come obiettivo quello di gestire casi specifici di dissesti bancari<sup>2</sup>. La Banca d'Italia ha stimato che circa il 40 per cento dello *stock* di crediti in sofferenza intermediati sui mercati in cui sono state costituite delle *bad bank* sono transitate proprio attraverso questi veicoli.

**Grafico 1. Crediti in sofferenza ceduti sul mercato**  
(miliardi di euro al valore nominale)



Fonte: Jassaud e Kang (2015).

Tra i paesi periferici meno brillante è stato il risultato ottenuto dalla *bad bank* costituita nel 2013 in Slovenia, la Bank Assets Management Company (BAMC, DUTB in sloveno). Questa società veicolo è stata in grado di reperire risorse sul mercato grazie alla garanzia concessa dalla Repubblica Slovena sulle sue emissioni obbligazionarie. Va però anche ricordato che il capitale di BAMC è interamente detenuto dallo Stato e che le banche che hanno potuto cedere

<sup>2</sup> Northern Rock e Bradford & Bingley per l'UK e West Lb e Hypo Re per la Germania.

crediti al BAMC sono quelle che hanno ricevuto iniezioni di capitale pubblico. Inoltre, BAMC si è concentrata esclusivamente sull'acquisto di sofferenze bancarie delle due principali banche slovene, per un importo complessivo di 5 miliardi di euro (circa l'11 per cento del totale attivo di sistema).

Nel caso di Nama e Sareb, l'intervento è stato pari rispettivamente a 77 e 50 miliardi di euro, pari al 7,5 e all'1,5 per cento del totale attivo, riguardando un numero sufficientemente ampio di banche domestiche. Inoltre, le due *bad bank* hanno previsto la compartecipazione al capitale dei privati, mentre non è stato utilizzato lo strumento della garanzia pubblica statale.

Riteniamo che per l'Italia la soluzione ottimale consista nel seguire la strada percorsa da Nama e Sareb, eventualmente riadattandola al contesto nazionale<sup>3</sup>.

Sorgono al riguardo però alcuni problemi giuridici. Un primo aspetto è legato alla normativa sugli aiuti di Stato. Dall'agosto del 2013 la normativa europea si è fatta molto più stringente al riguardo. Dopo i casi di interventi del settore pubblico nell'industria bancaria molto consistenti, attuati anche dai paesi *core* dell'Area euro, come Germania e Francia, e dal Regno Unito, la Commissione Europea ha deciso di introdurre delle condizioni più rigide. Nello specifico, la *Banking Communication* ha previsto la facoltà per le banche di ricevere aiuti solo a fronte della preventiva approvazione di un piano di ristrutturazione. Questa scelta è stata motivata dalla Commissione con la volontà di evitare il ripetersi di casi in cui il sostegno agli istituti di credito avveniva solo sulla base della generica esigenza di difendere il sistema bancario.

Un altro cambiamento di rilievo alla normativa è poi quello relativo alla *Banking Union* (si veda Rapporto Banche n.1/2014). Il secondo pilastro di questa riforma, entrato in vigore a partire dal gennaio 2015, prevede infatti che una banca, prima di ricevere aiuti pubblici, debba aver preventivamente applicato la clausola del *bail-in*. In altri termini, le perdite subite devono essere state coperte, per almeno l'8 per cento delle passività totali, decurtando il valore delle quote degli azionisti, degli obbligazionisti *senior* e dei depositanti per gli importi che eccedono il limite garantito (100 mila euro).

In sostanza, si è dapprima lasciato che alcuni paesi *core* agissero privi di vincoli

<sup>3</sup> Si veda al riguardo la proposta di Barucci E. e Milani C. (2014), Una proposta per la *bad bank* di sistema, nelmerito.com.

nel sostegno al proprio sistema bancario, per poi irrigidire la normativa per le altre economie. Un percorso che solleva ovvi interrogativi – i sistemi che hanno usufruito di sostegni “liberi” sono ora più concorrenziali rispetto ad altri che non possono più godere dello stesso trattamento- ma che resta comunque aperto, a condizione che la costituenda *bad bank* non si configuri come un aiuto di Stato. Perché ciò avvenga è fondamentale che il prezzo di trasferimento dei crediti in sofferenza avvenga a condizioni di mercato. Cruciale è quindi stabilire quali siano queste condizioni.

Attualmente gli operatori di mercato tendono ad offrire prezzi di acquisto molto contenuti per i crediti in sofferenza, nell'ordine del 10/15 per cento del loro valore nominale. In bilancio le banche iscrivono invece queste poste a un valore medio di circa il 40 per cento. La distanza tra domanda e offerta è quindi molto ampia. Questo spiega il motivo per cui nel biennio 2013-14 sono stati ceduti crediti in sofferenza per appena 7 miliardi di euro, meno del 4 per cento del totale. Il problema è particolarmente avvertito per le banche di minori dimensioni. Queste, infatti, a fronte di più alti coefficienti di patrimonializzazione evidenziano tassi di copertura più bassi della media. Il fatto che sulle sofferenze la copertura sia più ampia costituisce paradossalmente un vincolo in più alla cessione di questi crediti: infatti cancellandoli dai bilanci il tasso di copertura complessivo dei crediti dubbi diminuirebbe ulteriormente.

Con l'intervento di modifica della normativa fiscale sulle svalutazioni il prezzo domandato dovrebbe diminuire, così come dovrebbe aumentare quello offerto per effetto dell'azione volta a migliorare la giustizia civile. La *bad bank* potrebbe ulteriormente colmare parte di questo *gap*. Le esperienze di Spagna e Irlanda hanno dimostrato come movimentando masse di crediti dubbi sufficientemente ampie permetta di ottenere risultati migliori rispetto alla gestione di piccoli portafogli. Una *bad bank* che abbia come obiettivo quello di gestire un portafoglio crediti del valore nominale di 100 miliardi di euro, come suggerito dalla Banca d'Italia, sarebbe probabilmente sufficiente allo scopo. Al capitale di questa società veicolo potrebbe partecipare la Cassa Depositi e Prestiti, recentemente oggetto di cambiamenti ai vertici che preludono ad un suo maggior attivismo, oltre che investitori privati. Nel novero di questi ultimi potrebbero essere sollecitate ad intervenire le Fondazioni bancarie, che potrebbero apportare parte delle loro quote di partecipazione nel capitale delle banche.

Gestendo in modo professionale questi crediti, per lo più verso imprese di

medio-grandi dimensioni, la *bad bank* potrebbe ottenere risultati positivi. Lo scopo dovrebbe essere quello di riportare le imprese in bonis, ristrutturando ad esempio il loro debito oppure puntando a fusioni che le rendano più competitive sui mercati interni e internazionali. Nel medio-lungo termine l'investimento nella *bad bank* potrebbe quindi rilevarsi molto fruttuoso. Il suo semplice operare permetterebbe di liberare spazi nei bilanci delle banche, posta l'elevata ponderazione per il rischio dei crediti in sofferenza. L'industria bancaria potrebbe, quindi, tornare ad offrire un contributo positivo alla crescita, generando esternalità positive per l'intera economia, di cui beneficerebbero anche le imprese in difficoltà mettendo quindi in moto un circuito virtuoso<sup>4</sup>. Secondo i calcoli di due ricercatori del Fondo Monetario Internazionale, le sofferenze assorbono il 6 per cento del capitale delle banche italiane<sup>5</sup>. Se queste venissero cedute, nell'ipotesi in cui non ci fossero ulteriori perdite, l'industria nazionale avrebbe spazio per poter aumentare il credito di oltre 50 miliardi di euro.

<sup>4</sup> Si veda al riguardo Draghi M., Audizione sulla politica monetaria della BCE, le riforme strutturali e la crescita nell'area dell'euro, testimonianza presso la Camera dei deputati, Roma, 26 marzo 2015.

<sup>5</sup> Jassaud, N., Kang, M. K. (2015). A Strategy for Developing a Market for Nonperforming Loans in Italy (No. 15-24). International Monetary Fund.