

DOPO LA GACS I maggiori servicer italiani hanno in pancia portafogli di npl per 130 miliardi. Finora il mercato dei crediti deteriorati è andato a singhiozzo, ma adesso si profilano affari interessanti

I signori delle sofferenze

di Luca Gualtieri

Anche se il governo non ha ancora alzato il velo sulla Gacs e qualche banchiere ha manifestato perplessità sulle nuove misure, l'intervento normativo dovrebbe dare una marcia in più al mercato dei crediti deteriorati. Del resto, dopo un 2015 ancora critico, nel mese di gennaio il settore ha mostrato una maggiore effervescenza, con l'annuncio della piattaforma di Prelios-Banca Akros e le prime indiscrezioni sul progetto di Banca Imi. Nuove operazioni, anche di natu-



Riccardo Serrini

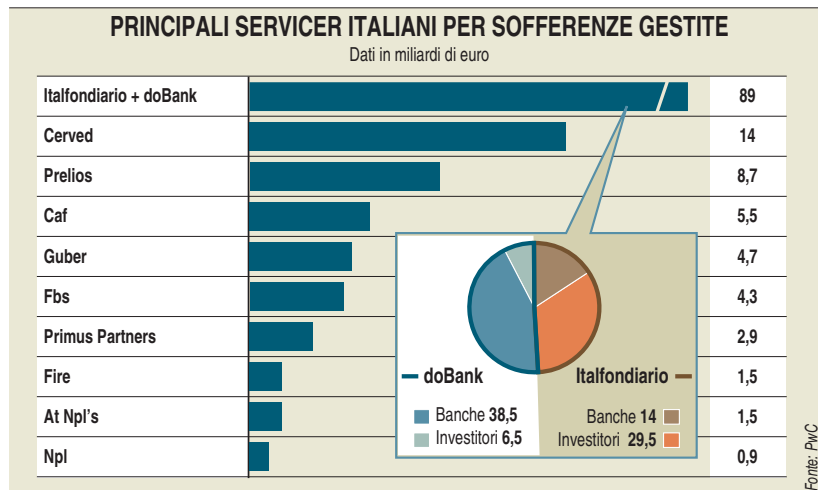
ra consortile, potrebbero essere annunciate in tempi brevi e le aggregazioni attese per i prossimi mesi dovrebbero imprimere un'ulteriore accelerazione. Sulle scrivanie dei principali operatori italiani e internazionali si sta insomma accumulando una mole sempre più consistente di dossier e l'interesse per il mercato italiano dei non performing loans cresce mese dopo mese. I principali beneficiari di questo



Andrea Mignanelli

trend saranno ovviamente le banche, che avranno l'opportunità di liberarsi di una zavorra gravosa a prezzi più convenienti che in passato. Non bisogna però perdere di vista la nutrita pattuglia di servicer e investitori che potrebbe fare affari d'oro con la Gacs e, in generale, con la ripartenza del settore degli npl. Vediamo più nel dettaglio chi sono.

Italfondario. La società del gruppo americano Fortress è il principale operatore italiano nella gestione integrata, con asset per 43,1 miliardi di euro e oltre 533 mila crediti gestiti. Attraverso la divisione Italfondario Re il gruppo gui-



GRAFICA MF-MILANO FINANZA

dato da Fabio Balbinot sviluppa inoltre un'attività specialistica per la gestione e la valorizzazione delle garanzie immobiliari. Tra le ultime operazioni annun-

ciate vanno annoverate l'accordo di servicing con il Banco Desio e la partnership strategica con Bcc Gestione Crediti. Nella galleria Fortress rientra anche

DoBank, la ex Unicredit Credit Management Bank (Ucumb), acquisita dall'investitore americano assieme a insieme a Prelios. Il cambio di denomina-

zione dell'istituto presieduto da Giovanni Castellaneta è avvenuto nel novembre scorso e oggi gli asset gestiti ammontano a circa 45 miliardi.



Panfilo Tarantelli

Prelios Credit Servicing. La controllata del gruppo Prelios è uno dei principali servicer italiani, peraltro iscritto all'elenco speciale degli intermediari finanziari ex articolo 107 del Tub. La società è specializzata nella gestione e nel recupero dei crediti in sofferenza e gestisce attualmente un portafoglio di circa 9,2 miliardi di gross book value (dato al 30 settembre 2015). Tra le principali operazioni concluse



Fabio Balbinot

nel 2015 va ricordata l'acquisizione per 550 milioni di Ucumb in cordata con gli americani di Fortress. Alla guida di Prelios Credit Servicing c'è l'amministratore delegato Riccardo Serrini, 48 anni, esperto di finanza immobiliare con esperienze in Intesa Sanpaolo e Morgan Stanley, arrivato in Prelios nel 2011.

Cerved Credit Management. La valutazione e la gestione dei crediti problematici è una delle attività principali del gruppo Cerved. La crescita in questo settore è stata particolarmente significativa nell'ultimo anno, anche per il contributo dell'operatore specializzato Recus (di cui lo scorso anno Cerved ha acquistato l'80%) e di Finanziaria San Giacomo (rilevata dal Credito Valtellinese

UNIVERSITÀ DI CHIETI - PESCARA G. D'ANNUNZIO
Master universitario di secondo livello in Diritto tributario
Università di Teramo e Università di Chieti-Pescara

FONDAZIONE ANTONIO UCKMAR - AGENZIA DELLE ENTRATE
CENTRO OPERATIVO DI PESCARA - CLASS EDITORI SPA

LA VOLUNTARY DISCLOSURE NELLA COMPETENZA
DEL CENTRO OPERATIVO DI PESCARA
PROFILI PROCEDIMENTALI E LIQUIDATORI

PESCARA, 4 Marzo 2016

Centro Operativo di Pescara

Ore 9.30 Indirizzi di saluto

Prof.ssa **Augusta Consorti**, Direttore Dipartimento di Studi Aziendali
Prof. **Victor Uckmar**, emerito dell'Università di Genova
Dott. **Luigi Abritta**, Direttore del Centro Operativo di Pescara
Dott. **Federico Monaco**, Direttore Regionale dell'Abruzzo
Dott. **Domenico Di Michele**, Presidente ODCEC di Pescara

Prima sessione

Prof. **Lorenzo del Federico**, Università di Chieti - Pescara: *introduce e coordina*
Dott. **Aldo Polito**, Direttore Centrale accertamento: *Le finalità della VD ed il ruolo dell'AdE*
Dott. **Luigi Abritta**, Direttore del Centro Operativo di Pescara: *la VD e le competenze del Centro Operativo di Pescara*
Dott. **Federico Monaco**, Direttore Regionale dell'Abruzzo: *la VD e le competenze delle Direzioni regionali e provinciali*
Prof. **Christian Califano**, Università Politecnica delle Marche: *accertamento, contraddittorio, e tutele*
Avv. **Paolo Stizza**: *Le modalità di determinazione del reddito in sede di VD*
Avv. **Andrea Quattrocchi**: *La tassazione dei versamenti all'estero*
Avv. **Piero Sanvitale**: *Estinzione dei reati anticiclaggio*
Prof. **Paolo Bernasconi**: *VD italiana ed implicazioni nell'ordinamento svizzero*

Seconda sessione

Prof. **Massimo Basilavecchia**, Università di Teramo: *introduce e coordina*
Prof. **Giuseppe Corasaniti**, Università di Brescia: *problematiche applicative e criteri per la giusta imposizione*
Avv. **Paolo De' Capitani**: *Le problematiche relative al trust e alle fondazioni nella VD*
Avv. **Caterina Corrado Oliva**: *Patologie del procedimento liquidatorio e tutele*
Avv. **Giuseppe Iannaccone**: *Esiti della liquidazione e implicazioni penalistiche*
Conclusioni: Prof. **Cesare Glendi**, emerito nell'Università di Parma

È previsto uno spazio (dieci minuti ciascuno) per rispondere ai quesiti che debbono essere proposti per iscritto se non già avanzati al momento dell'iscrizione.

La partecipazione al convegno è a titolo gratuito e sono in corso le procedure per l'attribuzione dei crediti professionali, ma la prenotazione (con priorità per gli abbonati a Diritto e Pratica Tributaria) deve essere fatta mediante invio per fax (010812656) o e-mail (fondazioneantoniouckmar@uckmar.com) della scheda d'iscrizione. Tali schede devono pervenire entro il 25 febbraio 2016.

e poi fusa per incorporazione): alla fine di settembre i portafogli in gestione ammontavano a 13,7 miliardi di asset under management. Alla guida c'è Andrea Mignanelli, 46 anni, che dopo una lunga esperienza in McKinsey ha fondato Jupiter Group, entrata nel 2011 a far parte di Cerved Group con il nome per l'appunto di Cerved Credit Management.

Credito Fondiario. Nel 2014 lo storico gruppo romano ha cambiato volto passando sotto il controllo di Tages Holding. L'obiettivo della nuova proprietà è stato creare una piattaforma di natura bancaria focalizzata sul mercato del credito deteriorato e illiquido in Italia. A fine 2014 il portafoglio ammontava a 3,74 miliardi di euro, anche se nel corso del 2015 è ulteriormente cresciuto grazie alle iniziative messe in campo sul mercato italiano. Dopo l'aumento di capitale da 300 milioni della primavera scorsa Fonspa è già intervenuta su diversi dossier e negli



Giovanni Castellaneta

ultimi mesi ha acquistato pacchetti di npl da Banca Etruria e Credito Valtellinese. Dopo l'uscita di Andrea Munari, passato alla guida della Bnl, il timone è nelle mani del presidente e amministratore delegato Panfilo Tarantelli, banchiere di lungo corso ed ex vicepresidente di tutte le attività europee di Citi.

Caf. Il servicer romano fondato nel 2004 e forte di oltre 5 miliardi di crediti gestiti è recentemente finito nell'orbita di Lone Star, il fondo americano arrivato a un soffio dall'acquisto di Uccmb. La vicepresidenza è affidata a Paolo Bassi, ex presidente della Banca Popolare di Milano e consigliere di alcune importanti banche e aziende quotate.

Fbs. Un pioniere nell'ambito delle attività di servicing è stato Paolo Strocchi che oggi con la milanese Fbs gestisce portafogli per circa 4,5 miliardi di euro. Il gruppo, fondato nel 1997, ha lavorato con importanti gruppi finanziari italiani come Unipol, Banca delle Marche, Popolare di Bari e altri. (riproduzione riservata)

Quotazioni, altre news e analisi su www.milanofinanza.it/crediti

BANCHE I maggiori istituti di credito italiani hanno in media azioni e titoli subordinati per oltre l'8% del passivo, la soglia prevista dalle norme Ue. Una protezione per i depositanti in caso di dissesti. I dati Mediobanca

Uno scudo anti bail-in

LE BANCHE ITALIANE E IL BAIL-IN											
In miliardi di euro											
STRUTTURA DEL FUNDING (2014)	BANCO POPOLARE	BPER	BPM	CREDEM	CREVAL	INTESA SANPAOLO	MPS	UBI	UNICREDIT	POP SONDRIO	TOTALE
Raccolta totale	87	46	37	21	21	355	126	93	561	30	1.376
Depositi totali	55	34	28	17	16	231	93	52	410	26	961
Depositi sotto 100 mila euro	34	21	17	10	10	143	58	32	254	16	596
Depositi oltre 100 mila euro	21	13	11	6	6	88	35	20	156	10	365
Titoli senior unsecured (Wholesale and Retail)	24	10	6	2	4	95	20	28	88	2	279
Covered bond	4	1	1	2	0	13	6	9,8	44	0,50	82
Titoli subordinati	4	1,3	2	0	1,0	16	7	4	19	0,88	54
<i>In % della raccolta di ml termine</i>											
Titoli senior unsecured	75%	81%	61%	47%	81%	77%	61%	68%	58%	59%	67%
Covered bond	13%	8%	16%	44%	0%	11%	18%	24%	29%	15%	20%
Titoli subordinati	11%	11%	23%	9%	19%	13%	21%	9%	13%	26%	13%
RATIO BAIL-IN (stima 2016)											
Patrimonio netto	7	5	5	2	2	39	9	9	47	3	127
Passività totali	125	62	51	36	27	676	169	117	892	36	2.191
Azioni e titoli subord in rapporto al passivo	8,3%	10,0%	13,3%	7,0%	11,6%	8,0%	9,7%	10,3%	7,4%	9,8%	8,3%

Fonte: Mediobanca Securities

GRAFICA MF-MILANO FINANZA

di Francesco Ninfolo

Il bail-in non è mai stato applicato, ma la risoluzione delle quattro banche in dissesto a novembre ha mostrato le possibili conseguenze negative del coinvolgimento dei privati nelle crisi bancarie. Per questa ragione il governo e la Banca d'Italia hanno evidenziato l'opportunità di rivedere la normativa, per introdurre un'applicazione più mirata e graduale delle regole. Nel caso di Banca Marche, Etruria, Carife e CariChieti hanno partecipato alle perdite azionisti e obbligazionisti subordinati. Il bail-in da gennaio estende il principio anche agli obbligazionisti senior e ai depositanti oltre 100 mila euro, che teoricamente potrebbero subire perdite, secondo la gerarchia definita dalla direttiva europea sulle risoluzioni (Brrd). Ma in concreto le probabilità di ricorrere a questi soggetti è molto basso, secondo quanto emerge da alcuni dati pubblicati da Mediobanca Securities, che ha analizzato il passivo delle dieci maggiori banche italiane.

Come si vede dalla tabella qui sopra, in media i dieci istituti hanno azioni e titoli subordinati pari all'8,3% delle passività. Si tratta di un livello significativo perché la normativa prevede che il bail-in sia applicato almeno all'8% delle passività in caso di crisi. In sostanza i numeri dicono che, nel caso di scuola di un dissesto, sarebbero quasi sempre sufficienti le risorse di azionisti e creditori subordinati. Solo Unicredit e Credem si collocano sotto la soglia dell'8%, rispettivamente al 7,4% e al 7%, e comunque non avrebbero bisogno di ricorrere ai fondi dei depositanti. Secondo i dati di Mediobanca, si trovano invece sopra la soglia Intesa Sanpaolo (8%), Banco Popolare (8,3%), Mps (9,7%), Popolare di Sondrio (9,8%), Bper (10%), Ubi (10,3%), Creval (11,6%) e Bpm (13,3%). Le dieci banche hanno

complessivamente circa 700 miliardi di strumenti diversi dalle azioni e ipoteticamente sottoponibili a bail-in, come titoli subordinati (54 miliardi), bond senior non garantiti (279 miliardi) e depositi oltre 100 mila euro (365 miliardi). Va sottolineato che il dissesto di una banca è un'eventualità del tutto ipotetica, lontanissima dalla realtà soprattutto per banche di grandi dimensioni, sottoposte a continua vigilanza e in grado di sopportare anche condizioni ipotetiche di stress. In passato le crisi hanno riguardato per lo più istituti di piccole dimensioni ed è questo uno dei motivi per cui le riforme stanno spingendo per un maggiore consolidamento (i quattro istituti in crisi pesavano complessivamente per l'1% del settore). In ogni caso le banche maggiori hanno un rilevante margine a protezione dei soggetti che non detengono strumenti più rischiosi, come appunto azioni e titoli subordinati. In particolare sono vicini allo zero i rischi per i depositanti oltre i 100 mila euro (quelli sotto questo livello sono esclusi per legge dal bail-in). A ottobre Bankitalia aveva precisato, in riferimento alle 15 maggiori banche italiane, che «in oltre la metà dei casi» perdite pari all'8% del passivo potrebbero essere coperte utilizzando soltanto gli strumenti di capitale (ossia azioni, ulteriori titoli di capitale e prestiti subordinati), senza perdite per i detentori di obbligazioni senior. In nessun caso sarebbero intaccati i conti correnti superiori a 100 mila euro. Questi numeri lasciano intendere che eventuali fughe di depositi (di cui si è sentito parlare in corrispondenza della volatilità dei titoli bancari in borsa) sarebbero dettate più dalla paura che dai bilanci delle banche. Le regole europee prevedono che, nel caso dovessero servire per una banca in crisi risorse oltre l'8% del passivo, può partecipare alle perdite il Fondo di risoluzione alimentato da tutti gli istituti. In ogni caso, una volta superato l'8%, i depositi al dettaglio ol-

tre i 100 mila euro possono essere esclusi dal bail-in in via discrezionale dalle autorità di vigilanza.

I rischi per i possessori di titoli subordinati sono invece superiori, come si è visto anche nel caso delle quattro banche. Ed è per questa ragione che è in corso una valutazione sulla possibilità di vietare la vendita di questi strumenti ai risparmiatori meno esperti. «Vanno presi in considerazione ulteriori interventi normativi, soprattutto per tenere conto delle situazioni in cui i conflitti di interesse possono essere più pronunciati, come la vendita allo sportello di strumenti complessi da parte delle stesse banche emittenti. Abbiamo avviato riflessioni in merito insieme alle altre autorità interessate», ha detto il governatore Ignazio Visco al Forex.

Quanto alle banche, la direttiva Brrd prevede che gli istituti abbiano un ammontare minimo di fondi propri e passività ammissibili per il bail-in (Mrel o minimum requirement for own funds and eligible liabilities). Entro fine anno l'autorità di risoluzione europea stabilirà i requisiti per ciascun gruppo, che saranno di almeno l'8% del passivo. Gli istituti europei temono che la normativa possa tradursi in un incremento dei requisiti e crei un disallineamento con gli standard internazionali validi per le banche sistemiche (noti con l'acronimo Tlac). In tal senso non è escluso che le revisioni previste dalle clausole della direttiva Brrd possano servire per fare chiarezza sui requisiti e, come auspicano le autorità italiane, per introdurre correttivi sul bail-in, in modo da limitarne gli effetti controproducenti sulla fiducia dei clienti e sulla stabilità del sistema. (riproduzione riservata)

Quotazioni, altre news e analisi su www.milanofinanza.it/banche