

CREDITI DETERIORATI Lo dicono i numeri: gli npl bancari sono stati il più grande business dell'anno appena terminato. Ecco, nel dettaglio, quali istituti hanno ceduto sofferenze e gli specialisti che le hanno comprate

di Stefania Peveraro

Ha superato quota 96 miliardi di euro il valore lordo delle cessioni di crediti deteriorati annunciate sul mercato italiano quest'anno. Emerge dal database di BeBeez, considerando nel conto anche i 18 miliardi di crediti deteriorati che sono stati trasferiti dalle due banche venete alla Sga e la mega cartolarizzazione da 24,1 miliardi di Mps. Mentre si calcola che ci siano ancora in arrivo operazioni per oltre 23 miliardi. Il che significa che quest'anno potrebbe essere superata la soglia dei 100 miliardi di euro di transazioni, cioè ben più del doppio dei 46 miliardi di valore lordo dei deal conclusi nel 2017, di cui il più grande è quello relativo al progetto Fino di Unicredit da 17,7 miliardi. In particolare, nel con-

Pulizia da 100 miliardi

Gli utp richiedono approccio settoriale

Lo stock di crediti deteriorati, dopo un picco a 341 miliardi di euro lordi nel 2015, si è ridotto sino a 222 miliardi alla fine di giugno dai 264 miliardi di fine 2017. Di quel totale di 222 miliardi, le sofferenze erano circa 130 miliardi di euro, le inadempienze probabili (unlikely-to-pay o utp) 86 miliardi e i crediti scaduti 5 miliardi. Lo ha calcolato l'ultimo report di PwC sul settore precisando che il 78% del valore degli Utp è concentrato sui bilanci dei primi dieci gruppi bancari del paese e che nel 2017 la metà degli 89 miliardi di utp che a fine 2016 erano sui libri delle prime 10 banche italiane sono rimasti tali, cioè nel corso dell'anno non sono né passati a sofferenza né sono

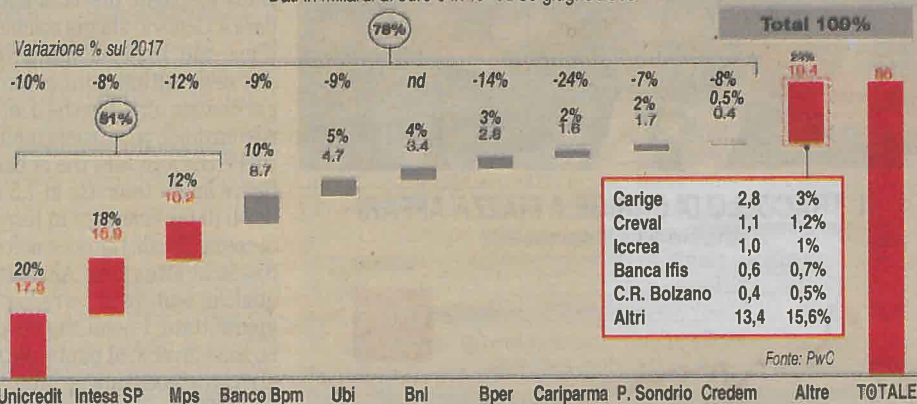
tornati in bonis o sono stati recuperati o ceduti, dimostrando come il problema principale risiede nel massiccio stock e una gestione non ancora in grado di individuare soluzioni di deleverage. Paolo Rinaldi, socio dell'omonimo studio commercialista e specialista in ristrutturazioni aziendali, sottolinea che per risolvere alla radice il problema degli utp verso le aziende è necessario cercare di «industrializzare» il processo. Se le aziende in crisi che nel portafoglio di una banca rappresentano altrettanti crediti utp sono tante, ci vuole chi sappia ragionare a livello di settore o di filiera e si proponga alle banche come una soluzione chiavi-in-mano per gestire fette di portafoglio di utp. Per questo esistono manager specializzati, ha sottolineato Paola Tondelli, specialista a sua volta in grandi ristrutturazioni aziendali per Vitale & C e presidente di Tma Italia.

gemella per un altro miliardo. Poi c'è il gruppo Bper che, dopo la cartolarizzazione (sempre con Gacs) da 900 milioni di euro varata lo scorso giugno dal Banco di Sardegna, ha chiuso una seconda operazione da 1,9 miliardi. E sempre in attesa del decreto c'è anche la cartolarizzazione di Banca Popolare di Ragusa da 350 milioni. In coda per la Gacs al momento non c'è invece la tranche senior della cartolarizzazione del portafoglio da 10,8 miliardi di euro di npl di Intesa Sanpaolo, nell'ambito dell'accordo con Intrum per la cessione della piattaforma di crediti deteriorati. Al momento, infatti, è stato scelto di non chiedere la garanzia pubblica, a differenza di quanto si era immaginato inizialmente al momento dell'annuncio dell'operazione.

In ogni caso sino a oggi sono quasi 51 miliardi di euro lordi le sofferenze cedute dalle banche italiane con cartolarizzazioni che hanno fatto ricorso alla Gacs da quando la garanzia pubblica del governo italiano è stata resa disponibile per le tranche senior, considerando anche le ultime istanze in corso di valutazione. Lo ha calcolato Consap, la società interamente partecipata dal ministero dell'Economia e delle finanze che gestisce il fondo Gacs e che ha presentato i numeri riassuntivi sull'utilizzo del fondo in occasione del Caffè di BeBeez su private capital e npl, quanto fintech c'è in dataroom,

DISTRIBUZIONE DEGLI UTP PER LE PRIME 10 BANCHE ITALIANE

Dati in miliardi di euro e in % - Al 30 giugno 2018



GRAFICA MF-MILANO FINANZA

to effettuato da BeBeez ci sono 14 cartolarizzazioni per un valore lordo dei portafogli da cartolarizzare di oltre 49 miliardi, che prevedono il ricorso alla garanzia pubblica (Gacs) per le tranche

senior, sebbene in alcuni casi il decreto di concessione della garanzia sia ancora da emettere. Le ultime in ordine di tempo sono la cartolarizzazione multi-originator e multi-tranche da

2 miliardi di euro di Npl originati da 73 banche organizzate da Iccrea Banca e la cartolarizzazione di un portafoglio di Npl compreso tra 7 e 7,8 miliardi di euro da parte di Banco Bpm che

prevede la cessione delle tranche mezzanine e junior a Credito Fondiario ed Elliott e la richiesta della Gacs appunto per la tranche senior, contestualmente a una quota del 70% della piattaforma di gestione dei crediti deteriorati.

In attesa di conferma della Gacs ci sono poi le tranche senior della cartolarizzazione multioriginator da 1,6 miliardi di euro organizzata da 16 banche popolari socie della Luigi Luzzati, alla quale Banca Popolare di Bari ha contribuito con un portafoglio da 800 milioni e a cui potrebbe seguire a ruota una seconda operazione

ECCO QUANTI CREDITI HA MOBILIZZATO LA GACS

N°	Banca Cedente	Società Cessionaria (Spv)	Gross Book Value	Valore crediti ceduti	N°	Banca Cedente	Importo note senior	Incidenza note senior sul totale delle note emesse	Data decreto
1	Monte Paschi Siena	Siena Npl 2018	24.071.000.000	5.230.879.587	1	Monte Paschi Siena	2.918.200.000	67%	28/06/2018
2	Unicredit	Fino 1 Securitisation	5.376.000.000	890.222.581	2	Unicredit	650.000.000	84%	20/12/2018
3	Bpm	Red Sea Spv	5.097.000.000	2.013.847.306	3	Bpm	1.656.504.000	89%	05/09/2018
4	Ubi	Maior Spv	2.748.769.190	703.837.374	4	Ubi	628.500.000	87%	05/09/2018
5	2° Credito Valtellinese	Aragorn Npl 2018	1.670.572.602	640.404.670	5	2° Credito Valtellinese	509.524.644	86%	05/09/2018
6	Credito Valtellinese	Elrond Npl 2017	1.368.077.665	721.394.552	6	Credito Valtellinese	464.000.000	88%	11/08/2017
7	Iccrea	Bcc NpLs 2018	1.046.318.450	308.561.867	7	Iccrea	282.000.000	87%	05/09/2018
8	Banco di Sardegna	4Mori Sardegna	1.044.643.622	257.945.106	8	Banco di Sardegna	232.000.000	91%	05/09/2018
9	Banco di Desio	2Worlds	1.001.646.297	331.931.772	9	Banco di Desio	288.500.000	88%	05/09/2018
10	Carige	Brisca Securitization	961.084.446	381.535.744	10	Carige	267.400.000	86%	09/08/2017
11	Bnl	Juno 1	956.510.084	175.964.188	11	Bnl	136.000.000	83%	05/09/2018
12	C. di Risparmio di Asti	Maggese	697.182.512	203.554.032	12	C. di Risparmio di Asti	170.809.000	82%	05/09/2018
13	Banca Pop. di Bari	Popolare Bari Npls 2016	479.889.367	148.281.693	13	Banca Popolare di Bari	126.500.000	84%	25/01/2017
14	2° Banca Pop. di Bari	Popolare Bari Npls 2017	321.037.051	102.426.225	14	2° Banca Pop. di Bari	80.900.000	77%	11/01/2018
15	Bap*	Ibla	348.598.448	102.588.755		TOTALE	8.410.837.644	84%	
16	Bper Banca*	Aqui Spv	2.082.000.000	621.034.696					
17	3° Banca Pop. di Bari*	Pop Npls 2018	1.578.000.000	493.479.861					
	TOTALE		50.848.329.734	13.327.890.009					

* Istanza in corso di valutazione

GRAFICA MF-MILANO FINANZA

Fonte: BeBeez

che si è tenuto lo scorso martedì 11 dicembre. Carlo D'Andrea, dirigente responsabile Unità di business Servizi finanziari, e Giuseppe Ottaviani, responsabile Servizio garanzie finanziarie, sono infatti intervenuti per raccontare che il fondo Gacs, gestito appunto da Consap, è riuscito a lavorare l'enorme mole di dati alla base delle decisioni di concessione della Gacs utilizzando la tecnologia della virtual dataroom sviluppata da Multipartner spa, che ha patrocinato il Caffè: senza il fintech, assegnare la Gacs sarebbe stato un grosso problema. D'Andrea e Ottaviani hanno anche detto che questi 51 miliardi di Npl cartolarizzati sono stati ceduti per un valore complessivo netto di 13,3 miliardi, cioè a un prezzo medio pari al 26,2% del nominale. In particolare, hanno dato luogo a note senior per un totale di 8,4 miliardi di euro, pari a un peso medio delle note senior sul totale delle emissioni dell'84%.

In tema di prezzi, il valore netto delle transazioni di Npl effettuate sull'intero mercato non è sempre disponibile, ma una stima viene condotta periodicamente da Banca Ifis nel suo Npl Market Watch. L'ultimo aggiornamento pubblicato a fine settembre calcolava un valore netto delle transazioni condotte nel 2018 di circa 22 miliardi, quindi un prezzo medio pari a oltre il 18% del valore lordo, calcolato su un totale di 83,4 miliardi di euro lordi di transazioni stimate in quel momento per fine 2018 (che non comprendevano però i 24,1 miliardi di cartolarizzazione di Mps, che tecnicamente sono stati ceduti quest'anno, sebbene l'annuncio sia stato l'anno scorso). Il prezzo medio ponderato di oltre il 18% per le transazioni su Npl nel 2018 sarà superiore a quello del 18% calcolato per il 2017 sempre da Ifis Npl. In particolare, a salire sono stati i prezzi dei portafogli misti secured e unsecured, passati dal 19 al 28%, e anche quelli dei portafogli secured, passati dal 31 al 33%. Stabili invece sul 5% i prezzi medi dei portafogli unsecured, con però i portafogli unsecured consumer che sono scesi dal 10 al 7%.

Un ultimo appunto a proposito delle operazioni che riguardano i crediti deteriorati diversi dalle sofferenze, cioè in fase precedente (le inadempienze probabili o unlikely-to-pay e i crediti scaduti). Su questo fronte si sono visti passare sul mercato i primi portafogli di dimensioni importanti, fino a 450 milioni, ma in arrivo ci sono operazioni molto più grandi. Intesa Sanpaolo sta ancora lavorando alla cessione di 1,35 miliardi di euro di crediti di natura immobiliare in fase di ristrutturazione (il progetto Rep), qualcosa di abbastanza simile quindi al progetto Sandokan lanciato negli anni scorsi da Unicredit e di cui Unicredit sta preparando la seconda edizione. Si parla di un'operazione da 2-3 miliardi. (riproduzione riservata)

LE MAGGIORI OPERAZIONI DI COMRAVENDITA DEI CREDITI DETERIORATI IN ITALIA NEL 2018

Data	Venditore	Milioni di € lordi	Tipo di crediti	Acquirente
05/2018	Mps	24.070,0	Npl secured e unsecured	Cartol. con Gacs, Italian Recovery Fund °
04/2018	Veneto Banca e Banca Pop. Vicenza	18.000,0	Npl e altri deteriorati	Sga
05/2018	Intesa Sanpaolo	10.800,0	Npl e altri deteriorati	Cartol. tramite spv Intrum-CarVal-Intesa SP°°
12/2018	Banco Bpm	7.000-7.800	Npl (progetto Ace)	Cartol. con Gacs; Credito Fondiario ed Elliott °
06/2018	Banco Bpm	5.100,0	Npl secured (Project Exodus)	Cartolar. con Gacs
08/2018	Ubi Banca	2.750,0	Npl secured e unsecured	Cartol. con Gacs
12/2018	Società gestione crediti Delta (Sgcd)	2.100,0	Crediti in bonis e deterior. (portaf. Arcade)	Cerberus
12/2018	73 Bcc organizzate da Iccrea Banca	2.000,0	Npl	Cartol. con Gacs
11/2018	Bper	1.900,00	Npl secured e unsecured (Progetto Aqui)	Cartol. con Gacs
06/2018	CreVal	1.600,00	Npl, soprattutto secured (Project Aragorn)	Cartol. con Gacs
11/2018	17 banche Popolari socie Luzzatti spa (di cui Banca Pop Bari cede 800 mln)*	1.600,00	Npl secured e unsecured	Cartol. con Gacs (PopNpl srl)
05/2018	Sicilcassa	1.500,0	Npl	MB Finance (Gma srl)
07/2018	53 Bcc, casse rurali e banche popolari organizzate da Cassa Centrale Banca	1.397,0	Npl secured (39%) e unsecured (61%)	Varde Partners, Barclays Bank e Guber B.
05/2018	Fbs	1.280,0	Npl secured e unsecured	Banca Ifis (che compra anche Fbs)
09/2018	Unicredit	1.090,0	Npl unsecured (progetto Torino)	Banca Ifis
01/2018	Bnl Bnp Paribas	1.000,0	Npl unsecured retail (portafoglio Saturnia)	Alicudi spv srl
06/2018	Banco Desio	1.000,0	Npl secured e unsecured	cartol con Gacs
07/2018	21 Bcc organizzate da Iccrea Banca	1.000,0	Npl	cartol con Gacs
06/2018	Banco di Sardegna (gruppo Bper)	900,0	Npl soprattutto secured	Cartol con Gacs - 4Mori Sardegna srl
08/2018	Cariparma	700,0	Npl soprattutto secured	Pimco
07/2018	Biverbanca e CR Asti	697,0	Npl secured	cartol con Gacs
11/2018	Unicredit	675,0	Npl secured	Fortress
09/2018	Banca Intermobiliare	600,0	Npl	Cart. Nuova Frontiera - Attestor Val. Master F.
07/2018	Unicredit	537,0	Npl secured e unsecured	Banca Ifis
07/2018	Crédi Agricole (Cariparma)	450,0	Utp (Project Valery)	Bain Capital Credit
09/2018	Crc Bayview (mercato secondario)	425,0	Npl unsecured personali	MBCredit Solutions
11/2018	Unicredit	384,0	Npl unsecured corporate	J-Invest
11/2018	società di credito al consumo italiana	371,0	Npl consumer unsecured	Banca Ifis
11/2018	Carige	366,0	Utp	Bain Capital
09/2018	Banca Agricola Popolare di Ragusa	348,5	Npl	Cartol. Con Gacs (Ibla srl)
11/2018	Banca Popolare di Puglia e Basilicata	347,0	Crediti deter. unsec. corp. (80%) e retail	Spaxs
09/2018	Findomestic	302,0	Npl unsecured	Kruk
11/2018	Banca del Fucino	300,0	Crediti deteriorati	nd
12/2018	Banca italiana	300,0	Npl unsecured	MBCredit Solutions
09/2018	Istituto Finanziario del Mezzogiorno**	263,0	Npl corporate secured (30%) e unsecured	Spaxs
04/2018	CreVal	245,0	Unlikley to pay re secur. (metà Project Gimli)	Algebris investments
05/2018	CreVal	222,0	Unlikley to pay re secur. (metà Project Gimli)	Credito Fondiario
09/2018	Balbec (mercato secondario)	217,0	Npl corp. unsec. originati da contratti leasing	MBCredit Solutions
11/2018	Unicredit	206,0	Crediti deteriorati unsecured corporate	Spaxs
12/2018	Unicredit	204,0	Npl unsecured	MBCredit Solutions
06/2018	Bper	200,0	Crediti deteriorati	MBCredit Solutions
09/2018	CR Volterra	155,0	Npl corporate secured	Spaxs
09/2018	Deutsche Bank	155,0	Npl unsecured consumer	Banca Ifis
10/2018	Bcc Patavina	150,0	Npl	Hoist Finance
07/2018	EmilBanca	145,0	Npl secured e unsecured	B2 Kapital
12/2018	Primaria banca italiana	145,0	Npl consumer unsecured	Axactor
10/2018	Volksbank	141,0	Npl soprattutto secured	Anacap
06/2018	Contratti forward flow con 3 isti. fin.	140,0	Npl unsecured consumer	Axactor
08/2018	Mps	140,0*	Npl secured (shipping)	SC Lowy (tramite Credito di Romagna)
01/2018	15 Bcc, Bcc CreditoConsumo	128,0	Npl unsecured retail e pmi	Best Capital Italy
06/2018	Alba Leasing	103,0	Npl leasing	Bain Capital Credit
12/2018	Unicredit	100,0	Npl	MBCredit Solutions
10/2018	Banca di Pisa e Fornacette	84,0	Npl soprattutto secured	Anacap
11/2018	Credem	83,0	scoperti in conto corrente	Banca Ifis
12/2018	Banca italiana	70,0	Npl consumer unsecured	Axactor
07/2018	Volksbank	36,5	Crediti deteriorati	nd
01/2018	Primario istituto finanziario fiorentino	35,0	Npl unsecured retail	Leopardo Crediti
07/2018	Società di credito al consumo italiana	25,3	Npl al consumo unsecured	Banca Ifis
09/2018	Società di credito al consumo italiana	21,0	Npl unsecured consumer	Banca Ifis
07/2018	Carrefour Banca	16,5	Npl al consumo unsecured	Banca Ifis
11/2018	Banca Sant'Angelo	13,1	Npl consumer unsecured	Fire
09/2018	ViviBanca	12,5	Npl unsecured leasing e personali	MBCredit Solutions
07/2018	Società italiana di valutazione portafogli procedure concorsuali	12,4	Npl unsecured corporate e retail (secondario)	Banca Ifis
09/2018	Consel	11,3	Npl unsecured personali	MBCredit Solutions
TOTALE 2018		97.333,1		

*160 mln \$ al cambio di 1,13 euro ** Mercato secondario ° Mezzanine e junior tranche °° Non è stata chiesta Gacs

GRAFICA MF/MILANO FINANZA



Fonte: elaborazioni di BeBeez su dati pubblici