



New  
Direction  
the foundation for european reform



Raffaele Fitto MEP, Vice Presidente di New Direction è lieto di invitarvi a:

# L'EUROPA E LE BANCHE

QUALI PROSPETTIVE PER IL CREDITO ALLE IMPRESE E  
ALLE FAMIGLIE. I CASI DI NPL E IMMOBILI ALL'ASTA.

**PRESEDE E INTRODUCE:**

**Adolfo Urso**  
*presidente Fondazione Farefuturo*

**CONCLUDE:**

**Raffaele Fitto**  
*vicepresidente Gruppo Conservatori e Riformisti europei*

**INTERVENGONO:**

**Alberto Bagnai**  
*presidente Commissione Finanze e Tesoro,  
Senato della Repubblica, Lega*

**Giuseppe Boccuzzi**  
*dg Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi*

**Gianluca Brancadoro**  
*avvocato, presidente Comitato Sorveglianza Carige*

**Andrea de Bertoldi**  
*segretario Commissione Finanze e Tesoro,  
Senato della Repubblica, FdI*

**Gregorio De Felice**  
*chief economist Intesa Sanpaolo*

**Augusto Dell'Erba**  
*presidente Federcasse*

**Letizia Giorgianni**  
*presidente Associazione vittime salva-banche*

**Gianluigi Paragone**  
*Commissione Industria, Commercio,  
Senato della Repubblica, M5S*

**Riccardo Pedrizzi**  
*presidente Comitato scientifico nazionale - UCID*

**Beniamino Quintieri**  
*presidente SACE*

**Francesco Zaffini**  
*Commissione Igiene e Sanita, Senato della Repubblica, FdI*

**Giovedì  
11 Aprile 2019  
9:30**

**Senato della Repubblica  
Sala ISMA  
Piazza Capranica, 72, Roma**

Per esigenze organizzative e di sicurezza è necessario confermare la propria partecipazione all'indirizzo email [segreteria@farefuturofondazione.it](mailto:segreteria@farefuturofondazione.it) oppure all'evento su fb - Si ricorda che vige l'obbligo di indossare giacca e cravatta

## LE BANCHE E L'EUROPA

Giovedì 11 Aprile 2019 – ore 9:30

Sala ISMA – Piazza Capranica, 72 – Roma

Senato della Repubblica

## Il valore dei crediti deteriorati

Ringrazio Farefuturo e New Direction per l'invito a questo convegno in cui già il titolo identifica due aspetti che devono essere esaminati con grande attenzione per la loro interazione negli anni passati e in quelli a venire. Le considerazioni, che cercherò di mettere a fattor comune per poter valutare dove ci troviamo e che cosa si dovrebbe fare, sono da intendersi a titolo personale.

A tal fine sarà utile un'analisi retrospettiva ma anche prospettica. A partire dal 2009 l'Italia ha perso molte occasioni proprio nel settore bancario e nella regolamentazione europea di questo settore che per noi è critico dato che il nostro è un Paese banco-centrico. Nel 2009 eravamo convinti che il nostro sistema bancario fosse tra i più solidi dell'intera Europa. Il motivo è che la trasmissione della crisi proveniente da oltre oceano alle nostre banche era più lenta perché avevano una minore esposizione al mondo dei derivati e della finanza strutturata. All'epoca si stava avviando la revisione del quadro regolamentare ma secondo una direttrice che ha stranamente sottovalutato le criticità connesse a una finanza strutturata mal valutata e mal gestita ed ha invece preferito focalizzarsi sui crediti deteriorati.

Nei sistemi banco-centrici inoltre se l'economia rallenta può innescarsi un circolo vizioso molto pericoloso in cui quando le imprese falliscono, il credito invece di essere allentato viene stretto e questo porta ad altri fallimenti con una chiara deriva pro-ciclica. All'epoca, tuttavia, i numeri non portavano in quella direzione perché, come emerge dall'analisi dei dati un pochino più recenti, nei bilanci delle banche europee i titoli illiquidi (c.d. Livello 2 e 3) ammontavano a oltre 6000 miliardi di euro, mentre i crediti deteriorati pesavano circa 1000 miliardi. Si consideri inoltre che il valore di recupero di un credito deteriorato non può scendere sotto lo zero, ed anzi – nei casi in cui è presente una garanzia – è ben superiore a zero, mentre non c'è un *floor* ben identificato per il loro valore di titoli strutturati e derivati.

Eppure, nonostante evidenze di questo tipo sui rischi, la regolamentazione spingeva su una logica, verrebbe da dire, di «*pochi maledetti e subito*», volendo usare un linguaggio quasi da film western. E questo ha messo sotto pressione il nostro sistema bancario e il nostro sistema produttivo.

Già nel 2012 partecipai a dei lavori nell'ambito della fondazione *Astrid* perché eravamo consapevoli di questo problema e ipotizzammo una soluzione. Purtroppo fu un'occasione persa perché poi non fu implementata nonostante avesse raccolto anche il gradimento delle associazioni di categoria. La nostra idea era di creare un veicolo dove venissero convogliati crediti deteriorati ma anche crediti *in bonis* in modo da creare un portafoglio di qualità variegata e riorganizzare i rischi presenti nei crediti sottostanti e poterli ri-allocare sul mercato senza fretta e senza essere quindi costretti a svendere queste esposizioni a prezzi da saldo. Il veicolo avrebbe dovuto rilevare questi crediti dai bilanci bancari finanziando tale operatività sul mercato attraverso l'emissione di titoli cartolarizzati (*Asset Backed Securities* o *ABS*), ripartiti in più tranches con profili di rischio-rendimento eterogenei. La presenza di crediti *in bonis* avrebbe mitigato la rischiosità complessiva dell'intera cartolarizzazione. Inoltre, per la tranche a rischiosità intermedia (c.d. *mezzanina*) avevamo previsto la presenza di una garanzia dello Stato remunerata a prezzi di mercato. Le tranches mezzanine sarebbero così diventate dei simil-BTP, mentre quelle senior sarebbero potute essere comprate dalla Banca Centrale Europea. La stessa BCE poco tempo dopo, a novembre del 2014, prese una decisione (la decisione n. 45) che avrebbe dato grande spazio ad una simile proposta. Invece sulla tranche junior ci sarebbe stata una partecipazione dei cosiddetti investitori istituzionali, dai fondi alle assicurazioni ma anche le stesse banche.

Mentre si lavorava su una proposta del genere – che rappresentava un'alternativa alla *bad bank* pubblica e riduceva il coinvolgimento dello Stato (il cui ruolo era limitato a quello di garante di una tranche mezzanina nell'ambito di una cartolarizzazione inclusiva di crediti *in bonis*) – a luglio 2013 la Commissione Europea ha emanato la *Comunicazione sul Settore Bancario* con cui ha introdotto, in maniera soft, il *bail-in* nella regolamentazione europea sulle banche vincolando, purtroppo, tutta una serie di decisioni successive.

Dal gennaio 2016, l'entrata in vigore della Direttiva sulla gestione delle crisi bancarie (BRRD) ha formalizzato la disciplina del *bail in* nel quadro regolamentare europeo. In più, nel frattempo, la Commissione Europea aveva avviato anche un'indagine volta ad accertare se i provvedimenti con cui diversi paesi periferici dell'area euro avevano consentito alle loro banche di ricapitalizzarsi attraverso i c.d. *Deferred Tax Credits* o DTC (ossia sconti fiscali incondizionati) fossero o meno aiuti di Stato. Questi provvedimenti assunti a livello nazionale hanno sicuramente dato una grande mano, (il sistema bancario greco, ad esempio, è stato ricapitalizzato fundamentalmente grazie ai DTC), ma hanno anche creato una qualche forma di distorsione all'interno del sistema.

Ricordo che nel 2015 tentammo una soluzione attraverso un'analisi tecnica del problema che soprannominammo il "Salva-Imprese". L'idea era di prendere atto che il sistema bancario svalutando questi crediti ha di fatto, tramite il fisco, generato un mancato gettito per lo Stato e anche del fatto che le stesse imprese, andando in difficoltà, ovviamente riducevano il loro contributo alle entrate erariali. Eravamo arrivati a stimare che nel 2015 il mancato gettito derivante dalla crisi e dalla svalutazione dei crediti era di circa 100 miliardi di euro. Considerando il concetto del mancato gettito e quindi analizzando il bilancio dello Stato in questa maniera, si evince come in realtà la collettività abbia già pagato. Allora perché non allineare il bilancio delle imprese a quello delle banche con una norma nazionale? E con una garanzia dello Stato levare lo stigma di cattivo debitore sulla Centrale dei Rischi a un'impresa impossibilitata a pagare i suoi debiti per cause congiunturali e, quindi, non ascrivibili alla sua gestione? E' evidente che allineando il valore del debito dell'impresa al quello del credito della banca e garantendo quel credito con una garanzia statale (che quindi diventerebbe di nuovo un simil-BTP) sarebbe possibile allentare la stretta creditizia e far ripartire il sistema. Avevamo stimato che con l'utilizzo di fondi garanzia e probabilmente 3-4 miliardi di perdite – dato che comunque non tutte le imprese sarebbero ripartite con un po' di credito – avremmo potuto sbloccare una cinquantina-sessantina di miliardi di esposizioni *non-performing*. Se ne discusse e ci furono

anche delle proposte di legge ma anche questa strada non poi è arrivata da nessuna parte.

Oggi ho sentito le proposte di legge che sono state presentate dal senatore Urso. Sono convinto che tutte le proposte di legge che cercano di allentare il *credit crunch* nei confronti delle imprese e nei confronti dell'economia reale sono sicuramente da prendere in grande considerazione e da valutare così come è da valutare però il rapporto con l'Europa sulla regolamentazione e sul fattore tempo. Qui parlo più da matematico finanziario: la prima cosa che si studia è il valore finanziario del tempo.

Se qualcuno in una regolamentazione dice che il valore finanziario del tempo non c'è e anzi costringe a scontare tutto quel valore finanziario viene subito da domandarsi quale sia il fattore di sconto. Perché un conto è se il fattore di sconto è definito da una logica di mercato corretta, un altro se invece il fattore di sconto viene definito in una logica dove sostanzialmente si viene portati in una dinamica debole nel rapporto con la controparte. Addirittura ci sono stati giudizi nei nostri tribunali che hanno ipotizzato l'usura nel momento in cui il valore finanziario del tempo è stato completamente mortificato nel rapporto Banca- Impresa. E' evidente che qualcosa non funziona e va immediatamente ridiscusso numeri alla mano.

Qui i numeri aiutano perché siamo già in grado di sapere quanto valore dei crediti deteriorati che sono stati venduti, o svenduti, abbiamo regalato al sistema dal 2011 ad oggi. In finanza, come in fisica, vige la legge di Lavoisier – nulla si crea e nulla si distrugge ma tutto si trasforma – e dispiace per chi è convinto che si crei valore dal nulla. Purtroppo se quel valore è stato sottratto a una parte del sistema finanziario è perché l'ha preso un'altra parte. E questa parte che ha intascato il valore delle sofferenze magari è rappresentata da fondi specializzati, che vengono chiamati fondi avvoltoio il cui nome probabilmente dovrebbe già metterci sul chi va là e che spesso non sono neanche italiani. Peraltro se questi fondi sono fuori dal sistema nazionale, vuol dire che noi abbiamo esportato valore dal nostro sistema al di là dei nostri confini.

Non voglio fare un discorso secessionista tutt'altro, io sono un convinto sostenitore dell'Eurozona, ma di un'Eurozona che rivede seriamente alcune dinamiche e alcune logiche regolamentari. Perché sono le regole che orientano i comportamenti dei mercati finanziari. Se le regole favoriscono la divergenza tra le economie dei paesi membri, gli operatori finanziari scommetteranno sulla divergenza e viceversa. Questo lo abbiamo imparato dal '92 in avanti, sia quando uscimmo dal Sistema Monetario Europeo a seguito di un pesante attacco speculativo, sia quando siamo riusciti a “*germanizzare*” i nostri tassi d'interesse in poco meno di tre anni dal '96 al '99 perché le regole dicevano che i titoli di Stato dell'Eurozona erano tutti uguali in termini di rischio perché il rischio non c'era.

E concludo con tre considerazioni numeriche che rimetto alla vostra attenzione ma che saranno sicuramente note.

Come Italia e come sistema bancario, noi abbiamo fatto senza dubbio un gran lavoro. Secondo i dati recentemente resi noti da Price Waterhouse Coopers, i crediti deteriorati delle banche italiane sono scesi da 341 a 180 miliardi di euro. Il problema è il rischio: dove è finito? Se è vero quello che ho detto prima circa la legge di Lavoisier, dobbiamo cercare di capire dove sono finiti questi crediti e questi rischi. In realtà sono finiti in pancia agli investitori. Quindi la *risk reduction* del sistema bancario è in realtà un trasferimento di rischio ad altre categorie di investitori. Infatti ad oggi il livello di crediti deteriorati in giro nel sistema è addirittura salito a 390 miliardi. Perché ci sono i 188 miliardi del sistema bancario divisi tra 105 di sofferenze e 83 di *unlikely-to-pay* e 202 nel portafoglio degli investitori.

Tutto ciò deve farci riflettere sul fatto che abbiamo avuto un quadro regolamentare che ha sostanzialmente spostato i rischi in altri settori. Probabilmente ha smontato quei rischi nell'ambito del sistema bancario facendogli però pagare un costo, il che vuol dire un valore aggiunto per chi invece ha acquisito quei rischi opportunamente ridotti.

E bisogna capire poi come questa soluzione nella evoluzione delle regole consentirà di riaprire il credito all'economia reale, che è quello che ci serve.

Qualche tempo fa in un mio editoriale sulla Grecia pubblicato dal Sole 24 Ore ho fatto notare come la Grecia nel 2018 abbia fatto uno sforzo titanico in termini di riduzione dei crediti deteriorati al di là delle previsioni e delle richieste delle autorità europee. Ma il credito all'economia reale è ripartito? No. Ecco perché occorre lavorare sulle regole per cercare di dare una mano a questa dinamica.

E, mi dispiace farlo notare, ma i dati dell'ultimo DEF mostrano un quadro programmatico che è uguale al quadro tendenziale nel 2019. Quindi è inutile nascondersi quando anche i numeri del governo ce lo comunicano. Ricordiamo che il quadro programmatico è quello che si prospetta inglobando gli effetti attesi degli interventi programmati dal governo, il tendenziale senza. Cosa vuol dire? Vuol dire che è previsto che la situazione vada male e che il governo ritiene di poter al più stabilizzare una situazione in deterioramento. E questo deterioramento non è una cosa collegata esclusivamente alle incapacità degli italiani o della loro classe dirigente. Perché i vizi italiani esistono da parecchi lustri e probabilmente sono sempre gli stessi, salvo una componente, per così dire, ciclica per cui possono aumentare o possono ridursi a seconda delle persone che sono messe nelle condizioni di guidare questo Paese.

Questa è la mia impressione avendo servito lo Stato dal '96 in avanti. Poi, dato che si sono fatti tanti esempi di Marina, oggi mi hanno fatto ricordare le mie lezioni veliche durante il mio periodo di Ufficiale di Complemento all'Accademia Navale di Livorno e mi sono quasi emozionato. Però il tema è che veramente siamo in una condizione in cui si rischia di “scuffiare” continuando nelle metafore veliche. E allora, anche a valle di questo convegno e degli interventi che seguiranno, abbiamo identificato che nevrologizzare la gestione del credito, ignorare il fattore tempo, pensare che si possa andare a escutere le garanzie senza se e senza ma, è una cosa che sottrae valore dal sistema-Italia e lo sposta altrove. E, soprattutto, senza un rilancio del credito all'economia reale il nostro Paese rischia di soffrire a

seguito di un rallentamento dell'economia globale e che si è già palesato anche in Germania e Francia. Infatti ricordiamo che il nostro sistema manifatturiero è correlato per più del 90% a quello tedesco. Questo dato è cresciuto proprio con l'euro, come è giusto che sia. Infatti, nonostante tutto, se si condivide una valuta bisogna aspettarsi che un aumento delle correlazioni tra i cicli economici. Quindi è evidente che bisogna in qualche maniera pensare a come partecipare più attivamente e costruttivamente al dibattito sulla riforma delle regole europee e intanto pensare con maggior vigore a quelle soluzioni nazionali che le politiche fiscali ci consentono di mettere in atto. Da ultimo è necessario fare tesoro delle esperienze che abbiamo e soprattutto dei numeri che sono stati citati prima e che sono già disponibili per capire dove forse dovremmo intervenire. Grazie.