

APPROFONDIMENTI | *Dottrina*

Esperto Legale - Società

La real estate owned company

di Tofani Cristiano Augusto, De Ficchy Francesco

Data ultimo aggiornamento: novembre 2019

Sommario:

- 1. Premessa. Il mercato dei non performing loans in Italia.*
- 2. (Segue): La definizione armonizzata di crediti deteriorati.*
- 3. (Segue): La gestione dei non performing loans.*
- 4. (Segue): La cartolarizzazione e la GACS.*
- 5. L'introduzione della ReoCo.*

1. Premessa. Il mercato dei non performing loans in Italia.

NPLs (*non performing loans*) identifica crediti che non rispettano le normali scadenze pattuite o che comportano il rischio di mancato incasso.

Il fenomeno è strettamente connesso a quello delle crisi bancarie, delle quali la storia della Repubblica italiana ne è caratterizzata, partendo dalla crisi del Banco di Napoli (1) fino al fallimento della banca privata dell'Avvocato Michele Sindona, nel lontano 1974, anno in cui il Governo italiano intervenne con il Decreto Sindona (2), uno dei primi interventi della giovane Repubblica a salvataggio dei depositanti e del sistema bancario e finanziario nel suo complesso.

Più di recente, la crisi finanziaria del 2007-2009 è stata la principale causa dell'insorgenza di crediti deteriorati che rappresentano ancora oggi, dai più recenti report della Banca d'Italia, una voce rilevante nei bilanci delle banche italiane (oltre ad essere anche la conseguenza della straordinaria fase recessiva che ha avuto un impatto diretto sull'economia

reale). Tuttavia, va rilevato che l'ampio stock di crediti deteriorati nei bilanci delle banche si è ridotto dal picco toccato nel 2015 di circa 341 miliardi di euro di GBV ai circa 180 miliardi di euro registrati nel 2018 dalla Banca d'Italia.

2. (Segue): La definizione armonizzata di crediti deteriorati.

Per definire la qualità di un credito esistono ben tre differenti nozioni:

i) La definizione contabile, contenuta nel principio contabile internazionale IFRS 9 (che sostituisce dal 1° gennaio 2018, il principio IAS 39) rilevante ai fini della redazione del bilancio ai sensi delle norme civilistiche, con funzione di pubblicità verso terzi ed il mercato in generale e di punto di riferimento base per il calcolo del patrimonio di vigilanza delle banche;

ii) la definizione prevista dall'art. 178 del Regolamento UE n. 575/2013 (ovvero la Capital Requirements Regulation o CRR) ai sensi del quale un debitore è considerato in stato di default quando: a) l'adempimento delle obbligazioni è giudicato improbabile senza il ricorso all'escussione delle garanzie e b) il debitore è in ritardo nei pagamenti per oltre 90 giorni (innalzabili a 180 in presenza di particolari situazioni);

iii) la definizione data dall'Autorità Bancaria Europea, simile a quella prevista ai sensi dell'art. 178 CRR, ai sensi della quale un'esposizione rientra nella categoria non performing qualora le obbligazioni di pagamento siano scadute da oltre 90 giorni (criterio del past due) oppure l'intermediario, compiendo una valutazione sulle capacità di rimborso del debitore che prescindono dalla presenza di scadenze e/o insoluti, reputi necessaria l'escussione delle garanzie (criterio dell'*unlikely to pay*) ed in presenza di uno dei due criteri, l'esposizione viene qualificata e segnalata all'autorità di vigilanza come *non performing*.

L'ordinamento italiano recepisce la definizione armonizzata data dall'Autorità Bancaria Europea il 20 gennaio 2015 con l'emanazione dell'aggiornamento n. 7 della Circolare n. 272 del 30 luglio 2008 ("Matrice dei conti"). In base a tale aggiornamento, è previsto che "*le esposizioni creditizie deteriorate sono ripartite nelle categorie delle sofferenze, inadempienze probabili, esposizioni scadute e/o sconfinamenti deteriorate*". Tale modalità consente, almeno ai fini statistici, di distinguere lo stato di crisi irreversibile (i.e. gone concern) da quello reversibile (i.e. on going concern).

3. (Segue): La gestione dei non performing loans.

Una corretta gestione dei NPLs esige un allineamento degli interessi tra economia reale e finanza. In un recente studio (3), si mette a confronto il sistema Italia con gli altri Stati europei, evidenziando che se nel 2008 il NPL ratio era pari al 5,2%, in linea con l'attuale media europea, a fine 2017 risultava pari al 18% "*comportando 1 euro di sofferenza ogni 5,5 euro di erogato, dato di gran lunga peggiorativo rispetto ai 17,8 euro della media europea*". Dall'anno 2008 le sofferenze sono cresciute di circa 5 volte, e nel 2009, anno peggiore della crisi, la crescita è stata del 43%.

In tema di corretta gestione dei NPLs, da più parti (4) si richiama l'attenzione nella necessità di rivedere – da parte delle banche – gli assetti organizzativi sul processo di monitoraggio e gestione degli stessi per adattare conseguentemente le strategie migliori. In tale contesto le banche hanno a disposizione varie opzioni strategiche, e tra queste si richiamano:

i) la gestione *in house* del processo di gestione dei crediti deteriorati. Le decisioni riguardano sostanzialmente aspetti organizzativi come l'accentramento o il decentramento delle attività, la revisione dei carichi di lavoro, la predisposizione di adeguati flussi formativi;

ii) *servicing* interno. L'intera gestione dei crediti è delegata a strutture individuate *ad hoc* giuridicamente separate. Tali strutture sono orientate al raggiungimento di obiettivi di efficienza economica e quindi l'attività di recupero crediti diventa un business da cui ricavare profitto e non soltanto un centro di costo;

iii) *outsourcing*. La banca esternalizza la gestione dei crediti deteriorati senza una vera e propria gestione dello stesso. Il Servicer è un intermediario remunerato al risultato che provvede al recupero degli asset adottando modalità operative finalizzate a una gestione attiva. Tale soluzione consente di trasformare buona parte dei costi fissi delle strutture interne dedicate a questo tipo di attività in costi variabili collegati alle efficienze effettive;

iv) cessione dei crediti mediante operazioni di cartolarizzazione. I crediti deteriorati vengono ceduti con la conseguente cancellazione da bilancio di una parte di tali crediti ottenendo un miglioramento degli indici di qualità dell'attivo e una riduzione del fabbisogno di patrimonio di vigilanza.

Quale sia la soluzione individuata dalla banca, l'obiettivo è quello di massimizzare il valore del recupero diminuendo al minimo i tempi e i costi ed allo stesso tempo l'assorbimento di capitale per la Banca (5).

4. (Segue): La cartolarizzazione e la GACS.

La cartolarizzazione è stata introdotta dal legislatore italiano con la legge n. 130 del 1999 e costituisce un tassello nel processo di modernizzazione del sistema finanziario italiano, chiamato ad affrontare le sfide poste dalla globalizzazione e dall'unione monetaria europea (6). La legge ha rimosso gli ostacoli ed i divieti che non consentivano la diffusione della cartolarizzazione nel nostro ordinamento e nel nostro sistema economico. La *ratio* sottesa a tale tipo di operazione è quella di assecondare la tendenza al graduale spostamento dell'attività finanziaria dagli intermediari ai mercati (*securitization*) e di agevolare l'avvicinamento tra i sistemi banco-centrici dell'Europa continentale ed i sistemi economici anglosassoni.

La legge pone una innovazione finanziaria, considerata come un complesso di processi e prodotti che consentono di ridurre i costi di transazione delle operazioni (o delle attività) esistenti ovvero di porne in essere delle nuove, integrando la gamma di strumenti disponibili sul mercato (7).

In sostanza si tratta di una complessa procedura che viene applicata nelle cessioni in blocco di crediti vantati dalle banche, tramite la quale da tali crediti vengono “fabbricati” titoli con il profilo di rischio desiderato. I crediti sono ceduti in blocco ad una società veicolo (la SPV 130) che ha come oggetto sociale esclusivo la realizzazione di operazioni di cartolarizzazione. Tale SPV 130 emette titoli (asset back securities, ABS) con diversi livelli di subordinazione (tranching), la cui valutazione è affidata alle agenzie di rating (8). A seguito del processo di “fabbricazione” di titoli, questi sono destinati al mercato degli investitori, che nell’analisi si affidano alla valutazione data dalle agenzie di rating e, preferibilmente, da una attività di due diligence effettuata sul sottostante, ovvero sui crediti ceduti.

Tuttavia, a seguito della crisi finanziaria del 2007-2009, le banche italiane non erano pronte per la gestione dell’anzidetto elevato stock di NPLs e, soprattutto, non esisteva in Italia un mercato maturo del settore. Quindi, i portafogli NPLs ceduti dalle banche italiane erano acquistati da quei pochi fondi speculativi attivi sul mercato italiano a prezzi considerevolmente bassi (una cessione di crediti secured poteva avvenire anche ad un prezzo inferiore al 10% del valore di GBV del portafoglio NPLs).

Al fine di sostenere le dismissioni di portafogli NPLs in capo alle banche italiane, il governo italiano e la Commissione Europea, all’inizio del 2016 raggiungono un accordo sulla modalità tecnica da adottare per incentivare le banche a dismettere le loro sofferenze in modo che il supporto offerto non contravvenisse la normativa che disciplina gli aiuti di Stato (art. 107 TFUE). L’accordo raggiunto prevede la costituzione di una garanzia di Stato da concedere alle banche a prezzi di mercato. Le banche si avvarrebbero di tale garanzia per rendere maggiormente liquida la strutturazione della cartolarizzazione dei non performing loans. Tale soluzione non prevede esborsi immediati da parte dello Stato almeno sino a quando le tranches di crediti cartolarizzati su cui insiste la garanzia vengono ripagate.

5. L’introduzione della ReoCo.

Le recenti modifiche alla legge del 30 aprile 1999, n. 130, recante disposizioni in materia di cartolarizzazione dei crediti, apportate, dal decreto-legge del 24 aprile 2017, n. 50, convertito con legge 21 giugno 2017, n. 96, e dalla legge del 30 dicembre 2018, n. 145 (la legge di bilancio 2019) sono state rilevanti principalmente con riferimento al settore immobiliare, ovvero alla gestione e valorizzazione dei beni immobili sottostanti ai crediti oggetto di cessioni mediante operazioni di cartolarizzazione.

Ai sensi del comma 4 dell’articolo 7.1 della legge n. 130/1999, è riconosciuta la possibilità di costituire una società veicolo, nella forma di società di capitali (la ReoCo) *“avente come oggetto sociale esclusivo il compito di acquisire, gestire e valorizzare, nell’interesse esclusivo dell’operazione di cartolarizzazione, i beni immobili [...] concessi [...] a garanzia dei crediti oggetto di cartolarizzazione”*. La ReoCo è quindi una normale società di capitali costituita ai sensi del codice civile, con uno specifico oggetto sociale, previsto in funzione esclusiva di operazioni di cartolarizzazione. La *ratio* evidente è quella di consentire alla SPV 130 di gestire in modo più efficace ed efficiente gli asset immobiliari sottostanti ai crediti cartolarizzati, con il fine di dotarsi di una struttura societaria in grado di valorizzare tali immobili per porli sul mercato e quindi per recuperare valore sul credito a monte.

La SPV 130, titolare di crediti deteriorati garantiti da ipoteca (quindi, di crediti *secured*), ha la facoltà di costituire una ReoCo che intervenga in una procedura di esecuzione immobiliare e acquisti la titolarità dell'immobile oggetto di esecuzione. L'immobile acquisito sarà poi (sempre tramite la ReoCo) gestito e valorizzato, nello specifico ed esclusivo interesse dell'operazione di cartolarizzazione e dei portatori dei titoli emessi in tale contesto.

“Nell'ipotesi in questione né la ReoCo né (per suo tramite) la SPV 130 hanno in ogni caso rapporti diretti con il titolare o i titolari dell'immobile, che – si noti bene – nel caso di specie sarebbero addirittura i debitori ceduti ovvero i garanti del portafoglio di crediti acquistato dalla SPV 130: la SPV 130, infatti, acquista i crediti da banche o intermediari finanziari, e solo nel corso della gestione degli stessi – e in forza delle garanzie costituite a favore dei crediti – entra (indirettamente, per il tramite della REOCO) nella titolarità degli immobili, a seguito dell'intervento (indiretto) nelle procedure di esecuzione immobiliare al fine di rendersi cessionaria (indirettamente) dell'immobile oggetto di esecuzione” (9).

(1) La crisi del Banco di Napoli ha del singolare in particolare in riferimento alla gestione delle sofferenze, esempio positivo di bad-bank italiana. Così riporta il Sole24Ore con un articolo del 4 ottobre 2016: “La vicenda della Sga (ex Bad-Bank del Banco di Napoli) ha, in effetti, dell'incredibile. Nata appunto come «bad bank» del Banco di Napoli, ha accumulato in venti anni di silenziosa attività un vero e proprio tesoro da 450 milioni (...). In pratica, la Sga ha ben recuperato quelli che erano stati considerati crediti «cattivi» scorporati dal Banco di Napoli, nel percorso che aveva poi portato all'acquisizione di Intesa Sanpaolo nel 2002”.

(2) Il Ministro del Tesoro, con D.M. 27 settembre 1974, emanato ai sensi degli artt. 29 e 30 del T.U. del 1910 sugli istituti di emissione, concede la facoltà alla Banca d'Italia di effettuare “anticipazioni a ventiquattro mesi sui buoni del Tesoro a lunga scadenza e all'interesse dell'1 per cento a favore di aziende di credito che surrogatesi ai depositanti in altre aziende in liquidazione coatta, si fossero trovate a dover ammortizzare, perché in tutto o in parte inesigibile, la conseguente perdita nella loro esposizione” (dalla lettera del testo normativo, è implicito che la banca acquirente si accoli il debito della banca in liquidazione, operazione effettuata mediante il sostegno delle finanze pubbliche). Il Decreto Sindona è stato previsto a seguito della grave crisi delle banche dell'Avvocato Michele Sindona. Tuttavia, lo strumento è stato una risorsa delle autorità creditizie utilizzato in più di un ventennio di crisi bancarie. Con tale strumento, la Banca d'Italia teneva lontana da rischi e contaminazioni sistemiche, la banca acquirente della banca soggetta alla procedura di liquidazione coatta amministrativa.

(3) Cfr. “Il Mercato dei NPLs tra domanda e offerta”, a cura di Carluccio E., Conca V., Milano, 2017.

(4) Cfr. “La gestione dei crediti deteriorati: l'esigenza di una rifondazione e l'utilizzo di nuovi metodi e informazioni”, Malinconico A., Roma, 2015.

(5) Cfr. “Il mercato dei non performing loans. Gli aspetti legali”, De Ficchy F., Sutti F., Nova Itinera, 2017.

(6) Cfr. “Guida alla securitization”, Berionne G., Collana ABI di economia e gestione, 2000.

(7) Vedi “La cartolarizzazione”, Ferro-Luzzi P., 2005, e “Of Financial Innovation and Excesses”, Van Horne, 1985.

(8) Il successo della legge 130 del 1999 è stato evidente. Nel quinquennio 1999-2003 sono stati emessi titoli asset-backed per complessivi 114,3 miliardi di euro, di cui 61,8 miliardi riferiti a crediti ceduti dal settore bancario. Cfr. “Le operazioni di cartolarizzazione in Italia: un primo resoconto”, a cura di Mastrangelo G., 2005.

(9) Cfr. “L’acquisto di immobili nel contesto delle operazioni di cartolarizzazione”, Solimeno V. 2019
