



CREDITI *NON-PERFORMING* E SISTEMA DI GARANZIA DELLO STATO ITALIANO: UN NUOVO STIMOLO PER LA RIFORMA DEL SETTORE BANCARIO

ALFONSO PARZIALE*

Italia ed Unione Europea hanno trovato un accordo per la gestione dei non-performing loans. Una notizia buona, anzi ottima, che probabilmente affronta una delle questioni di maggior rilievo emerse negli ultimi anni e dovrebbe aiutare le banche nostrane nel processo di “pulizia” dei propri bilanci. Lo Stato sosterrà le banche a condizioni di mercato assumendo, questa volta, un ruolo di “supplente” del settore privato.

L'accordo, che adesso dovrà essere trasfuso da parte dello Stato italiano nelle relative norme attuative, costituisce un passo avanti significativo anche sotto il profilo dei rapporti con l'Unione Europea, anche in considerazione di quanto accaduto di recente nel caso Banca Tercas, in cui il supporto erogato tramite il Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi è stato considerato da Bruxelles come un aiuto di Stato.

Anche allo scopo di evitare ulteriori contrasti in questo delicato settore, la soluzione escogitata consiste nell'erogazione di una garanzia “a condizioni di mercato”, un sistema in cui lo Stato agisce “in supplenza” dell'imprenditore privato. In tal senso, si è convenuto che lo Stato Italiano possa agevolare il sistema bancario nelle operazioni di smobilizzo e trasferimento di NPLs ad altri enti da condursi, principalmente mediante

* Università degli Studi di Roma Tor Vergata - alfonso.parziale@gmail



lo strumento della cartolarizzazione (a quanto pare, quindi, sotto questo profilo non ci sarà la “*bad bank*”, ma tante società veicolo costituite ai sensi della legge 130/99).

In questo contesto, l'accordo prevede che i veicoli di cartolarizzazione possano beneficiare di una “garanzia” (vedremo in quale forma tecnica) emessa sullo Stato in relazione alle *senior tranche* (i.e., i creditori rimborsati con preferenza) dei titoli emessi in tali operazioni. Per eliminare il rischio che la misura sia considerata un aiuto di Stato ai sensi delle restrittive norme europee, la garanzia dovrà essere emessa a condizioni di mercato ed a fronte del pagamento di un prezzo.

Nello specifico, quanto alle “condizioni di mercato”, lo Stato dovrà essere remunerato in linea con i prezzi praticati per operazioni simili. A tal fine, sono stati concordati alcuni indici (*benchmark*) in base ai quali dovrà desumersi il prezzo. In particolare:

(a) i titoli garantiti dovranno essere oggetto di apposito *rating* da parte di agenzie indipendenti (la valutazione del *rating* non prenderà in considerazione l'emissione della garanzia);

(b) almeno il 50% dei titoli *junior* (i.e., quelli più rischiosi e rimborsati per ultimi dal debitore) dovrà essere collocato presso investitori privati; e

(c) il prezzo per la garanzia dello Stato sui titoli *senior* sarà basato su un parametro di mercato, e cioè il valore dei *credit default swap* relativi a società italiane aventi un *rating* pari a quello dei titoli emessi nel contesto della cartolarizzazione e scadenze in linea con i titoli garantiti.

Vale quindi la pena di rimarcare che, dopo “l'età del fondo perduto”, lo Stato si avvia verso un percorso alternativo in cui, sia pur forzatamente, dovranno essere applicate logiche economiche/di profitto. Si tratta, ovviamente, di una situazione-limite in cui la mancanza di operatori di mercato impone un ruolo di supplenza da parte dell'autorità pubblica: lo Stato non può certo considerarsi un concorrente delle banche private ma, al contempo, non si può escludere che l'investimento non possa garantire un ritorno, come accaduto, ad esempio, negli Stati Uniti con il programma di assistenza finanziaria TARP.

E' inoltre interessante notare che il prezzo per ottenere la garanzia aumenterà nel corso del tempo, nell'ottica di fornire un “incentivo” economico alle banche ad avviare i programmi di cartolarizzazione. Le banche saranno quindi chiamate a disfarsi il prima possibile delle sofferenze in portafogli e sarà interessante notare l'effetto di questa manovra su un



mercato che, seppure sostenuto da una domanda in crescita, dovrebbe essere inondato dall'offerta di titoli.

Da ultimo, è bene ricordare che la struttura dell'accordo, anche alla luce delle recenti traversie in materia bancaria, prevede che l'Italia notifichi alla Commissione Europea l'avvio del programma di garanzia per ottenere un *placet* circa la sua compatibilità con la disciplina in materia di aiuti di Stato. Questo passaggio è importante perché il procedimento di notifica potrà assicurare solidità e certezza dei rapporti giuridici agli operatori del mercato, una merce quanto mai rara e preziosa nel nostro Paese.

Da ultimo, una breve considerazione di natura sistematica. La qualità del credito bancario erogato certamente può dipendere da fattori esogeni ed il nostro sistema industriale certamente non brilla per vivacità e dinamismo. Gli scandali recenti hanno però purtroppo evidenziato fenomeni lontani da quegli ideali di sana e prudente gestione ai quali l'impresa bancaria dovrebbe conformarsi, e ciò nonostante l'imposizione (dall'esterno) di regole sempre più stringenti, che hanno sensibilmente innovato le modalità con cui la banca oggi valuta il merito di credito dei propri debitori.

La misura italiana che favorisce l'alleggerimento dei portafogli delle banche è certamente benvenuta, ma prende in considerazione gli effetti e non le cause del rilevante accumulo di sofferenze nel nostro Paese. Sotto questo profilo, la prevista "pulizia di primavera" è un'operazione certamente dovuta e per qualcuno persino economicamente vantaggiosa. Occorre però che accanto a questo incentivo siano portati a termine i progetti di riforma, tra cui quello relativo della *governance*, che sono stati avviati in questi anni (circa i quali rimando agli interessanti e completi articoli pubblicati nei giorni scorsi su questo sito): un rinnovamento necessario che, unito al miglioramento del patrimonio, potrà dare nuovo slancio al sistema bancario.