

Convention AIFIRM Sicilia

***La gestione degli NPL
Nuove prospettive regolamentari
e di mercato***

*Palermo, 4 ottobre 2019
Università degli Studi di Palermo*

**Non-Performing Exposures delle banche:
diktat impazienti e soluzioni nazionali vs gestione paziente e Asset
Management Companies a livello europeo**

Prof. Rainer Masera
Dean of the School of Business
Marconi University, Rome

Sommario

1. Introduzione	3
2. Le difficoltà di riassorbimento degli NPL in Europa.....	3
3. Il paradosso del de-leveraging.....	4
4. Le azioni di policy negli US dopo la GCF per evitare le <i>fire sales</i>	5
5. L'esperienza della Società Gestione di Attività del Banco Napoli	9
6. Conclusioni	10
Bibliografia.....	12

1. Introduzione

In Europa e in Italia sono stati registrati significativi progressi dalle banche in materia di Non Performing Exposures (NPE: past due, unlikely to pay e non performing loans – NPL).

Nell'Euroarea gli NPL hanno toccato il picco nel 2013 e sono in graduale discesa. Permangono molto elevati in alcuni paesi (Grecia, Cipro, Slovenia, Portogallo e Irlanda, EC 2019).

In Italia sono stati ottenuti risultati molto significativi, con riferimento sia agli aggregati lordi, sia a quelli netti (BIT 2018). È necessario proseguire lungo le direttrici di riduzione. Gli NPL consumano capitale, aumentano i costi correnti e riducono la profittabilità delle banche. Il rischio di una recessione e di un nuovo dilatarsi degli NPL è elevato.

Scopo di questo mio intervento non è peraltro di soffermarsi sui risultati, ma di porre in discussione taluni elementi della “saggezza convenzionale” che ha guidato i processi nell'EU. Farò riferimento a un duplice ordine di considerazioni: il confronto con l'esperienza degli Stati Uniti dopo la grande crisi finanziaria (GCF) del 2007-2009; il richiamo all'esperienza italiana della Società di gestione degli attivi (SGA) del Banco Napoli.

La BCE sostiene che la riduzione significativa delle NPE in tutti i paesi dell'Euroarea è condizione necessaria per consentire il completamento della Unione Bancaria e la creazione di meccanismi comuni di garanzia/assicurazione dei depositi e di riforma delle procedure di risoluzione, oggi palesemente inadeguate, come mostrato dallo stesso Governatore della Banca d'Italia. Comunque non è accettabile la tesi che il livello degli NPL in Italia sia un problema per la stabilità finanziaria europea, come ben ha spiegato Angelini (2018).

2. Le difficoltà di riassorbimento degli NPL in Europa

Hanno pesato e pesano in primo luogo le diverse performance di crescita delle economie nazionali. Si manifesta pertanto un chiaro elemento di endogeneità, troppo spesso trascurato.

Occorre inoltre riconoscere che molte banche -in particolare quelle medio piccole -stentano nel creare gli skill e le procedure idonei per gestire nel modo migliore la complessa problematica.

Bisogna sottolineare anche la rilevanza degli impedimenti strutturali che risultano ben diversi nei paesi dell'EU. I regimi nazionali di gestione delle insolvenze, i meccanismi di protezione rispetto ad azioni di fallimento, la lunghezza delle pratiche giudiziali e delle decisioni/azioni dei tribunali rappresentano oneri significativi molti diversificati.

Un ulteriore fondamentale fattore viene spesso trascurato: i vincoli europei agli interventi nei singoli paesi volti a creare le cosiddette NPL - Asset Management Companies nazionali, in grado di assistere i processi, fornire garanzie o eventualmente ricapitalizzare direttamente le banche “significative” con accertate prospettive di risanamento. L'esperienza del Fondo Atlante è

emblematica delle difficoltà appena ricordate. Occorrerebbe viceversa disporre di una AMC pan-Euroarea in grado di operare con chiare regole del gioco, definite sulla base di considerazioni macro e micro prudenziali. Come mostrerò questo è l'approccio seguito negli Stati Uniti dopo la GCF, anche come reazione agli errori precedentemente compiuti alla radice della stessa crisi, connessi alla fiducia acritica sulla efficienza/razionalità dei mercati, sulla loro capacità di autoregolarsi, sulla stabilità dei modelli stocastici di misurazione del rischio.

Era – ed è ancora – necessario riguardare il problema in un'ottica di sistema complesso che contemperì gli schemi micro con quelli macro, che tenga conto delle diseconomie esterne delle *fire sales*, che faccia propri i modelli di "fallacia di composizione".

Questo approccio più articolato è idoneo a recepire le esigenze di una regolazione bancaria proporzionale, di fatto disattese nell'Euroarea, con costi sempre più rilevanti per le banche medio-piccole con business model tradizionale che soffrono anche delle crescenti distorsioni derivanti dalla politica monetaria di tassi di interesse negativi.

3. Il paradosso del de-leveraging

Una leva eccessiva – definita alla Minsky¹ – ovvero:

$$\text{DLR} = D/A \quad \text{dove} \quad \text{DLR} = \text{debt leverage ratio, } D = \text{debt, } A = \text{total assets}$$

è pericolosa per il singolo agente economico e per l'economia nel suo complesso. È fonte di azzardo morale e implica rischio sia idiosincratco, sia sistemico, come è avvenuto all'inizio della GCF. Ma una significativa e sostenibile riduzione della leva richiede attenta considerazione dei problemi di transizione e di aggregazione. Se tutti gli agenti, i settori e in particolare tutte le banche - anche come conseguenza delle regole di applicazione degli Standard di Basilea adottate nell'Euroarea - cercano di ridurre la leva, il risultato potrebbe essere addirittura opposto a quello desiderato come conseguenza delle *fire sales* e della riduzione della ricchezza netta degli agenti economici. Il problema può essere acuito per il settore bancario proprio in dipendenza della vendita forzata dei prestiti problematici. Il paradosso del *delevering*, comunemente attribuito a Minsky, è la controparte finanziaria del paradosso del risparmio.

Janet Yellen (2009), allora Presidente della Riserva Federale di San Francisco, aveva ampiamente analizzato la questione e le implicazioni di politica della regolazione nell'immediato dopo crisi. In particolare aveva sottolineato la fallacia di composizione implicita nell'assumere che istituzioni bancarie sicure, a livello di singola impresa, automaticamente implicano un sistema sicuro. Per questo la supervisione macroprudenziale può risultare diversa e deve comunque essere

¹ Altre definizioni comunemente utilizzate sono:

$LR = C/A = C/RWA \times RWA/A = RWR \times DR$ dove C = capitale; RWR = risk weighted capital ratio e DR = density ratio.

$LM = A/C$ dove LM = leverage multiple.

sovraordinata a quella microprudenziale. Questo assetto è stato realizzato negli Stati Uniti con il Dodd Frank Act (2010), ma solo parzialmente riconosciuto in Europa, nonostante le precise indicazioni contenute nel rapporto de Larosière (2009). In realtà il primo a identificare e a chiarire la natura del potenziale conflitto micro/macro era stato proprio il Direttore Generale della BRI, già ben prima della grande crisi (Crockett 2000).

4. Le azioni di policy negli US dopo la GCF per evitare le *fire sales*

Sulla base di questi schemi di analisi e di un approccio olistico, l'azione del Congresso, del Tesoro, della FED e della FDIC negli Stati Uniti è stata rivolta a favorire la ricapitalizzazione delle banche, a ridurre la leva senza peraltro cadere nella trappola delle *fire sales*.

Sintetizzo di seguito i capisaldi di questi interventi che hanno favorito la più rapida e sostenibile ripresa negli US rispetto all'Europa (per un esame più dettagliato mi permetto di fare riferimento a Maserà 2011 e 2018). La logica comune alle misure adottate è stata efficacemente sintetizzata da Martin Gruenberg (2018) come segue: *“la perdita di fiducia dei mercati ha suggerito alla Riserva Federale, al FDIC e al Tesoro degli Stati Uniti di implementare programmi di liquidità e a garantire passività delle banche che hanno mitigato l'esigenza per queste istituzioni di vendere attività a prezzi fire sales”*.

Sulla base di queste considerazioni il primo pilastro dei sostegni posti in essere consiste nel fatto che *“l'FDIC da sola ha fornito garanzie per \$870 miliardi”*.

Il secondo caposaldo degli interventi è stato rappresentato dal cosiddetto TARP (Troubled Asset Relief Program). Il Programma è stato posto in essere nell'ottobre 2008 nell'ambito dell'Emergency Economic Stabilization Act per consentire al Tesoro di favorire la stabilità dei mercati finanziari attraverso l'acquisto e le garanzie dei “Troubled Assets”. Il Congressional Budget Office è stato incaricato di predisporre Rapporti annuali sui costi per le finanze pubbliche degli interventi. Il Rapporto dell'aprile di quest'anno (CBO/TARP 2019) è, di fatto, quello conclusivo: il Programma è sostanzialmente concluso e le operazioni man mano realizzate sono giunte a termine. Si può pertanto fare un consuntivo.

A fronte degli esborsi molto rilevanti il costo dei sussidi è ridotto, in particolare rispetto ai risultati molto significativi ottenuti nella stabilizzazione dei mercati e degli intermediari finanziari. Come mostra la Tav. 1, il sostegno complessivo alle istituzioni finanziarie è stato pari a \$313 miliardi, dei quali 295 sono stati rimborsati. I risultati conseguiti testimoniano anche l'elevata professionalità e competenza con le quali il Programma è stato realizzato.

Tav. 1

Actual and Projected Cash Disbursements of the Troubled Asset Relief Program

Billions of Dollars

	Results to Date for Principal Disbursed				Additional Disbursements Anticipated
	Principal Disbursed	Repaid	Written Off ^a	Outstanding	
Support for Financial Institutions					
Capital Purchase Program	205	200	5	*	0
Additional assistance to Citigroup and Bank of America ^b	40	40	0	0	0
Community Development Capital Initiative	1	1	*	*	0
Assistance to American International Group	68	54	13	0	0
Subtotal	313	295	19	*	0
Assistance to the Automotive Industry	80	63	17	0	0
Investment Partnerships					
Term Asset-Backed Securities Loan Facility ^c	*	*	0	0	0
Public-Private Investment Program	19	19	0	0	0
SBA 7(a) Purchase Program	*	*	*	0	0
Subtotal	19	19	*	0	0
Mortgage Programs ^d	29	0	29	0	2
Total	441	377	65	*	2

Sources: Congressional Budget Office; Department of the Treasury.

Transactions are as of February 28, 2019.

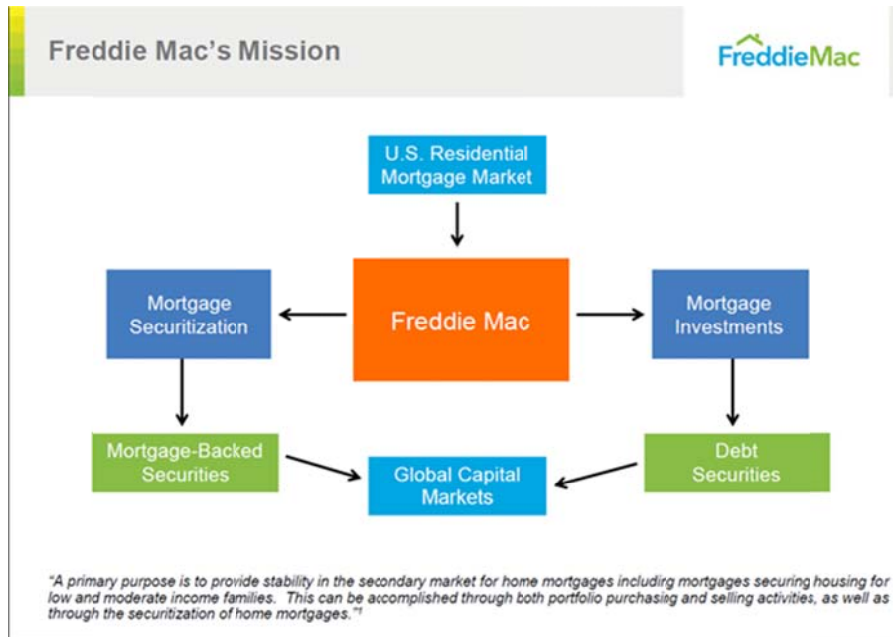
SBA = Small Business Administration; * = between zero and \$500 million.

- Includes realized losses on sales of common stock. For mortgage programs, the amount represents disbursements to loan servicers.
- The Treasury also agreed to provide \$5 billion to cover potential losses on Citigroup's assets; however, those losses did not occur, so no disbursements were made.
- The Treasury committed \$4 billion to absorb losses on loans made by the Federal Reserve through the Term Asset-Backed Securities Loan Facility; however, no losses occurred and the Treasury recouped all of the \$100 million in initial funding.
- Of the \$50 billion initially announced for the mortgage modification programs, which include funding for state housing finance agencies and the Federal Housing Administration, \$31 billion eventually will be disbursed, CBO estimates.

Il terzo e più importante sostegno è intervenuto dopo il salvataggio delle due *Government Sponsored Entities* (GSE), poste sotto il controllo diretto del Governo operanti nel settore dei mutui: Fannie Mae e Freddie Mac. Fannie e Freddie – secondo la comune denominazione - hanno contribuito a svolgere un ruolo di supporto e di assicurazione dei mutui e dei rinnovati schemi di cartolarizzazione degli stessi, sia attraverso acquisti diretti dei prestiti, sia fornendo garanzie con premi di mercato. Le *Mortgage Backed Securities* (MBS) sono poi state vendute a operatori finanziari specializzati. L'intero settore è stato posto sotto il controllo della Federal Housing Finance Agency (FHFA), creata nel 2008 con lo Housing and Economic Recovery Act. La FHFA è anche responsabile del Federal Home Loan System.

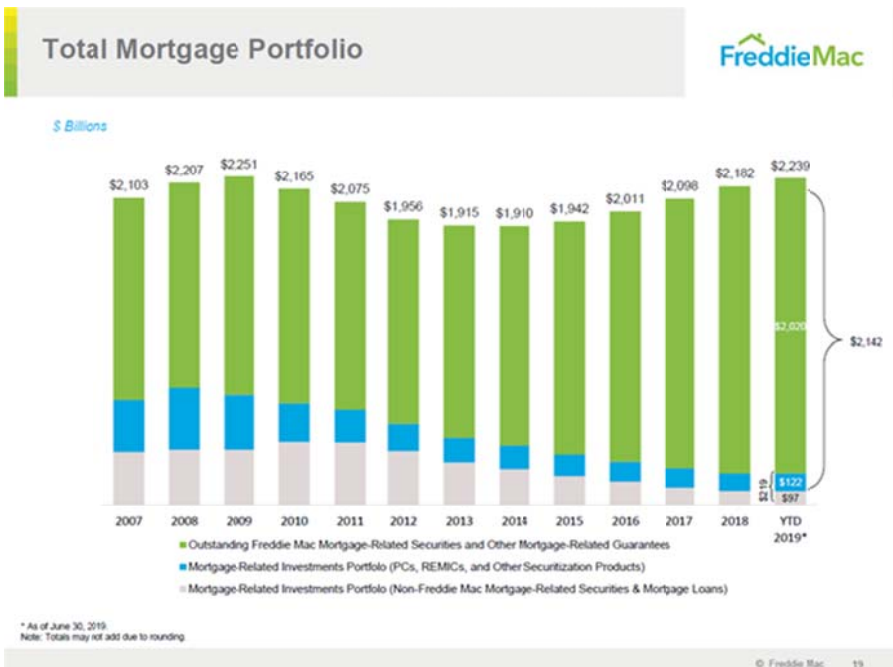
Il totale dei mutui gestiti da Fannie e Freddie supera i \$6 trillion, con evidenti sostegni diretti e indiretti alle banche. Le Fig. 1, 2, 3 e 4 di seguito riportate pongono in evidenza sinteticamente i processi descritti. Come si vede dalla fig. 3, nell'ambito del QE la Fed ha acquisito ammontari molto rilevanti di MBS, contribuendo direttamente a dare respiro al sistema bancario e finanziario ed evitando svendite forzate di attività bancarie. Jeremy Stein (2013) fino a poco tempo fa Governatore della Fed ha mostrato che le *fire sales* forzate di attività bancarie rappresentano una modalità molto rilevante di trasmissione dei rischi.

Fig. 1



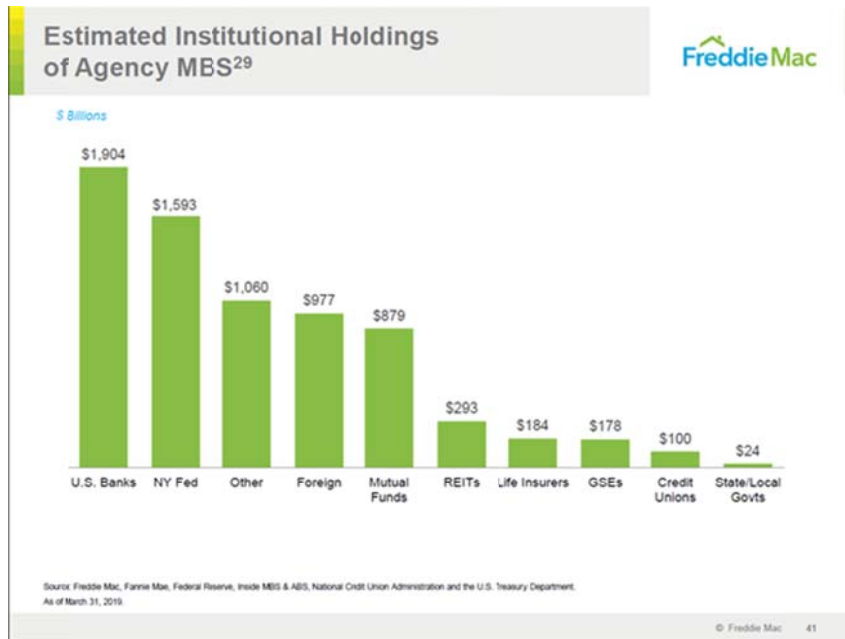
Source: Freddie Mac (2019)

Fig. 2



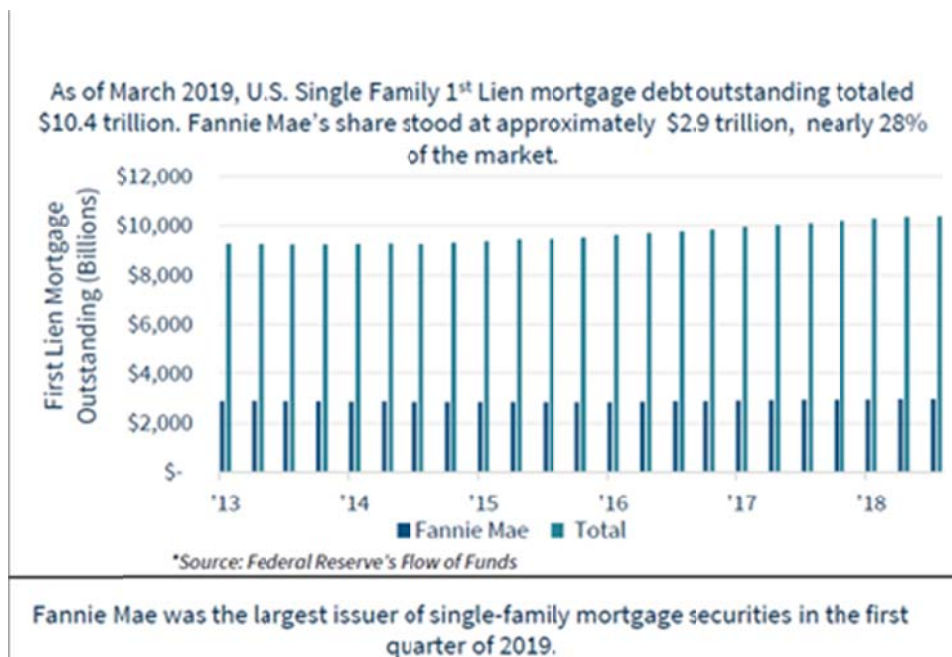
Source: Freddie Mac (2019)

Fig. 3



Source: Freddie Mac (2019)

Fig. 4



Source: Fannie Mae (2019)

Per completare il quadro dei sostegni forniti dal Governo degli Stati Uniti ai prestiti delle banche dopo la CGF è opportuno ricordare anche l'operatività della Small Business Administration (SBA). Questa Agenzia federale offre supporto alle piccole-medie imprese (PMI), principalmente fornendo in partnership con banche (segnatamente Community Banks) e Credit Unions prestiti alle PMI assistiti da garanzie del Governo. Subito dopo la crisi con il Recovery Act e il Small Business Jobs Act la percentuale massima di garanzia è stata portata nel 2008 al 90% dei singoli nuovi prestiti (per un esame dell'operatività della SBA cfr. USA gov SBA 2019).

5. L'esperienza della Società Gestione di Attività del Banco Napoli

Mi avvio a concludere queste note tornando in Italia, con un flashback sull'esperienza, anche diretta, SGA/Banco Napoli. Per consentire la "privatizzazione" e la vendita del Banco, si creò nel 1997 una *bad bank* che comprendeva tutte le esposizioni non-performing (analogamente alla definizione da cui ho preso le mosse).

Sottolineo il nome: Società per la gestione di attività (oggi cambiato in AMCO – *Asset management Company*). La società viene affidata a due eccellenti banchieri della scuola del Credito Romagnolo, Marcello Valignani e Roberto Romagnoli. Viene garantita la piena indipendenza del loro operare e dello staff. È assicurato l'orizzonte temporale idoneo per gestire circa 30mila pratiche in sofferenza caratterizzate da situazioni molto complesse. La SGA disponeva comunque del cordone di sicurezza previsto dal cosiddetto Decreto Sindona, che consentiva crediti da Banca d'Italia a tassi agevolati rispetto al mercato. Il divario consentiva la ricapitalizzazione della stessa SGA.

Il Decreto Sindona del 27 settembre 1974 fu utilizzato sia per la liquidazione di Banca Unione e Banca Privata Finanziaria, facenti capo a Sindona, sia successivamente per il Banco Ambrosiano di Roberto Calvi nel 1982. Nel 2002, quando SPIMI (San Paolo IMI) ha acquisito Banco Napoli, l'operazione è stata studiata e realizzata dal Dottor Arcuti e da chi vi parla solo dopo un'attenta analisi e "due diligence" della società, che poi confluisce in SPIMI.

Il bilancio di SGA è riportato nella Tav. 2 qui allegata che sottolinea i successi ottenuti.

Tav. 2 – Ultimo bilancio di SGA (2015)

Tipologia di attività	Prezzo pagato alla data del 31-12-1996	RECUPERI								
		DAL 1997 AL 2000	DAL 2001 AL 2005	DAL 2006 AL 2010	2011	2012	2013	2014	2015	TOTALE AL 31/12/2015
		A)	B)	C)	D)	E)	F)	G)	H)	(A+B+C+D+E+F+G+H)
Crediti	6.272,9	2.222,5	1.533,8	943,4	83,5	69,4	76,3	61,9	44,9	5.035,7
Titoli e partecipazioni Italia (compreso BNL)	153,0	162,6	56,9	24,2	2,0	1,5	-	1,0	-	248,2
Transazioni con ex Banco di Napoli (*)	-	12,9	125,3	13,9	-	-	-	-	-	152,1
Totale attivi ex Banco di Napoli	6.425,9	2.398,0	1.716,0	981,5	85,5	70,9	76,3	62,9	44,9	5.436,0

(*) L'importo di Euro 125,3 mil. indicato quale recupero 2001, è comprensivo di Euro 8,8 mil versato dal Banco di Napoli a titolo di contributo all'incremento delle spese di gestione che SGA avrebbe dovuto sostenere nell'ipotesi di cessazione del mandato. L'importo di Euro 13,9 mil. indicato quale recupero 2010, si riferisce alla somma riconosciuta da ISP in sede di transazione del 30/12/09 a fronte delle contestazioni mosse da SGA relative ai vizi su alcuni crediti ceduti, nonché alla gestione del Mandato.

Fonti: Verdelli (2017), Repubblica Economia&Finanza / Camera di Commercio di Napoli

Come è noto si è aperto un dibattito sulla rilevanza del sostegno finanziario di Banca d'Italia per spiegare gli eccellenti risultati. Non voglio entrare in questa polemica, ma sottolineo la rapidità e l'efficienza di Banca d'Italia con particolare riferimento alla gestione del Caso Banco Ambrosiano, che ho avuto modo di seguire sotto la guida lungimirante ed estremamente efficace del Governatore Carlo Azeglio Ciampi (Masera, 2019).

Viceversa, il mio giudizio sul Resolution Framework nell'UE a seguito della Grande Crisi Finanziaria è fortemente negativo, come peraltro ben più autorevolmente ha mostrato lo stesso Governatore Visco (per analisi critiche di taglio accademico ricordo i contributi contenuti in recenti volumi curati da Francesco Capriglione e Vincenzo Troiano). Come ho cercato di dimostrare, il confronto è impietoso non solo nel tempo ma anche rispetto agli schemi posti in essere negli Stati Uniti.

6. Conclusioni

Significativi progressi sono stati ottenuti in Europa nel necessario processo di riassorbimento delle NPE. Peraltro, come indicato, i costi dell'approccio seguito fatti ricadere sulle banche e

sull'economia in termini di flussi di credito sono stati notevoli, anche per la declinazione adottata degli standard di Basilea (Szego, 2004; Roncaglia, 2012).

Il confronto sia con gli Stati Uniti dopo la GCF, sia con l'esperienza italiana del passato, consente di affermare che gli schemi adottati nell'UE sono stati caratterizzati da un trade-off insoddisfacente fra benefici e costi (cfr. anche de Larosière, 2013). Se si dovesse verificare una nuova recessione, come ritengo probabile, le considerazioni qui svolte hanno valenza non solo come diagnosi rivolta al passato.

Bibliografia

- Angelini P. (2018). I crediti deteriorati: mercato, regole e rafforzamento del sistema, Intervento del Vice Capo del Dipartimento Vigilanza bancaria e finanziaria della Banca d'Italia, Roma, 12 ottobre.
- Commissione europea (2019). Comunicazione della Commissione Comunicazione della Commissione al Parlamento Europeo, al Consiglio Europeo, al Consiglio e alla Banca Centrale Europea, Quarta relazione sui progressi compiuti nella riduzione dei crediti deteriorati e nell'ulteriore riduzione del rischio nell'Unione bancaria, Brussels, 12 giugno.
- Congressional Budget Office (2019). Report on the Troubled Asset Relief Program, April.
- Crockett A. (2000). Marrying the micro-and macroprudential dimensions of financial stability, BIS Speeches, September 21.
- de Larosière, J. (2013). "The trade-off between bank regulation and economic growth", Central Banking Journal, 28 February.
- de Larosière J., Balcerowicz L., Issing O., Masera R., McCarthy C., Nyberg L., Pérez J., Ruding O. (2009). The High-level Group on Financial Supervision in the EU, Report. Brussels, February 25.
- Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act (2010). (4173) Washington (DC): HR.
- Fannie Mae (2019). Investor Presentation, August.
- Federal Housing Finance Agency (2019), FHFA at a glance.
- ____ (2019b) Fannie Mae and Freddie Mac Oversight, Washington D.C., June.
- Freddie Mac (2019). Investor Presentation, August.
- Giannola A. (2016). Banco di Napoli, un'eredità contesa, Il Sole24Ore, 27 agosto.
- Gruenberg M.J. (2018). An Essential Post-Crisis Reform Should Not Be Weakened: The Enhanced Supplementary Leverage Capital Ratio, Peterson Institute for International Economics, Washington, September 6.
- KPMG (2018). Non-performing loans in Europe. What are the solutions?, available at <https://assets.kpmg/content/dam/kpmg/xx/pdf/2017/05/non-performing-loans-in-europe.pdf>, August.
- Marchesano M. (2016). Il caso Sga, GoWare.
- Masera, R. (2012). Risk, Regulation and Supervision of Financial Systems: US and Eurozone Solutions. ZÖR, 67: 251–280.
- ____ (2018a). Political economy of liquidity: the European Economic and Monetary Union, Palgrave, London.
- ____ (2018b). "Bu Rules on Banking Crises: The Need for Revision, Simplification and Completion" in Troiano V. and Uda G. (2018).
- ____ (2019). Il Governatore Ciampi e la soluzione del "Caso Ambrosiano": profili internazionali di vigilanza e di politica monetaria, Carlo Azeglio Ciampi Governatore della Banca d'Italia, Banca d'Italia, Roma, 9 luglio.
- Masera R. and Mazzoni, G. (2016). On the non-neutrality of the financing policy and the capital regulation of banking firms. Studies in Economics and Finance, Vol. 33 Iss 4 pp. 466 - 487: <http://dx.doi.org/10.1108/SEF-09-2014-0179>

- Repubblica (2017). *Economia&Finanza*, 28 giugno.
- Roncaglia A. (2012). Keynesian uncertainty and the shaky foundations of statistical risk assessment models, *PSL Quarterly Review*, vol. 65 n. 263, pp. 437-54, December.
- SBA (2019), <https://www.sba.gov/>.
- Servizio bilancio della Camera dei Deputati (2016). *Bilancio Sga*, giugno.
- Stein J. (2013). *The Fire Sales Problem and Securities Financing Transactions*, Federal Reserve Bank of Chicago, November 7.
- Szego G. ed. (2004). *Risk measures for the 21th Century*, Wiley, London.
- Yellen J. (2009). *A Minsky Meltdown: Lessons for Central Bankers*, FRBSF Economic Letter, May 15.
- Verdelli C. (2017). *Il ritorno della Sga: la Bad bank del Banco di Napoli e le speranze del Tesoro*, *La Repubblica*, 28 giugno.
- McWilliams J. (2019). *Remarks*, Federal Deposit Insurance Corporation (FDIC), Washington (DC), June 4.
- Zingales L. (2016). *Quel «tesoretto» della bad bank del Banco di Napoli*, *Il Sole24Ore*, 20 agosto.