

TENDENZE **BUSINESS**  
di Raffaella Ulgheri



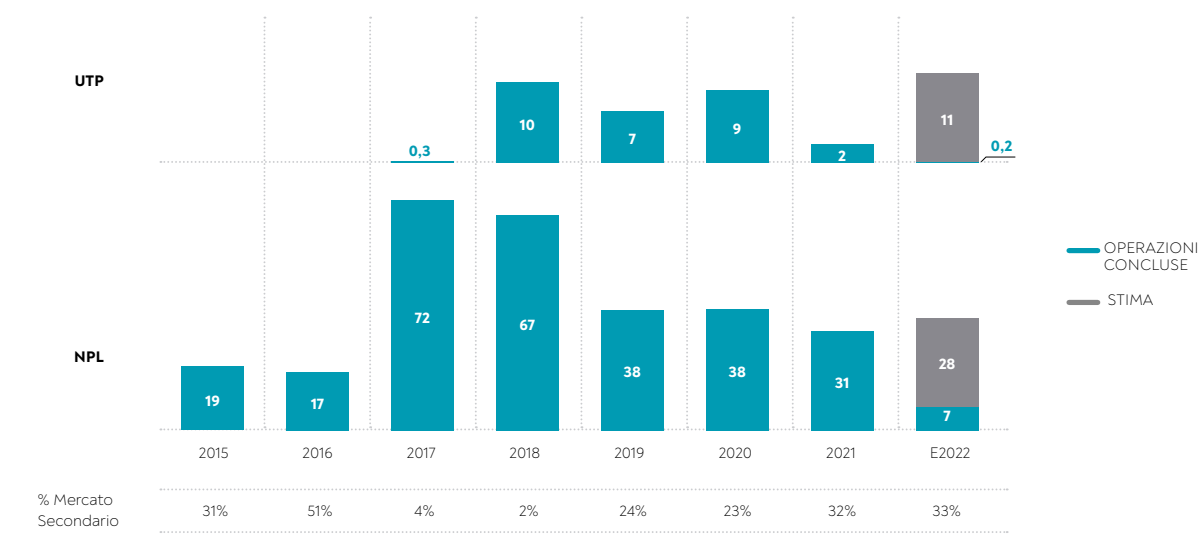
# FINE DELLE MORATORIE GLI NPE RIALZANO LA TESTA

Dal 2015 le normative UE hanno contribuito a disinnescare la “bomba crediti deteriorati” dai bilanci delle banche e nel tempo sono cambiati anche i soggetti che operano nel settore. Gli investimenti in UTP in grado di dare un “contributo più concreto all’economia reale”.

**L**a parola d’ordine, fino a dicembre 2021, è stata “moratoria”. Già negli ultimi mesi dell’anno, tuttavia, l’industria ha iniziato a fare i conti con una certezza: i crediti deteriorati sono destinati ad aumentare. Non una marea, questo è certo. Nel 2015 rappresentavano il 17% dei prestiti lordi degli istituti di credito italiani, a fine 2021 il 4,7 per cento. Una riduzione voluta e promossa dall’Europa che a fronte dell’imponente percentuale di sofferenze racchiuse nei bilanci delle banche ha messo in moto una macchina normativa arrivata fino a oggi e fissato l’NPE ratio (il rapporto tra crediti deteriorati e totale dei crediti erogati) al 5 per cento. Il 2015 è l’anno spartiacque in cui si assiste alla vendita di grandi portafogli di Non performing

loan (NPL), fenomeno che si protrae con una forte incidenza sui bilanci bancari fino al 2021 (sostenuto dalle Gacs, le garanzie sulle cartolarizzazioni delle sofferenze). Nel periodo che precede la pandemia, tuttavia, gli investitori iniziano a concentrarsi sul mercato degli Unlikely to Pay (UTP), situazioni in cui rischio di insolvenza è ancora “potenziale” (seppur critica) e la posizione si riferisce a un debitore ancora attivo. E proprio nel 2021, per la prima volta, lo stock degli UTP supera gli NPL nei bilanci bancari. Le stime contenute nel Market Watch NPL di Banca Ifis (top buyer nel settore con un market share del 46%) prevedono nel 2022 circa 47 miliardi di euro di nuove cessioni di Non performing exposure “di cui circa 35 miliardi di euro di NPL e 12 miliardi di UTP; e altrettante nel 2023

## TREND MERCATO NPL, UTP E PIPELINE



Fonte: Npl Market Database di Banca Ifis. Dati in miliardi di euro di GBV e percentuali.

(37 miliardi di NPL e 10 miliardi di UTP) per un totale di 94 miliardi di vendite nel biennio”. Mentre nel 2021 le transazioni NPL hanno raggiunto i 31 miliardi.

L’ultimo aggiornamento (al 15 maggio 2022) dà conto di 14 transazioni concluse per un importo di 6,8 miliardi, il 19% della stima a fine anno. Procedono, invece, a ritmo più ridotto le operazioni su portafogli UTP (0,2 miliardi rispetto alla previsione di 11 miliardi sull’anno) “probabilmente a causa del contesto internazionale”.

### INVESTIMENTI IN UTP

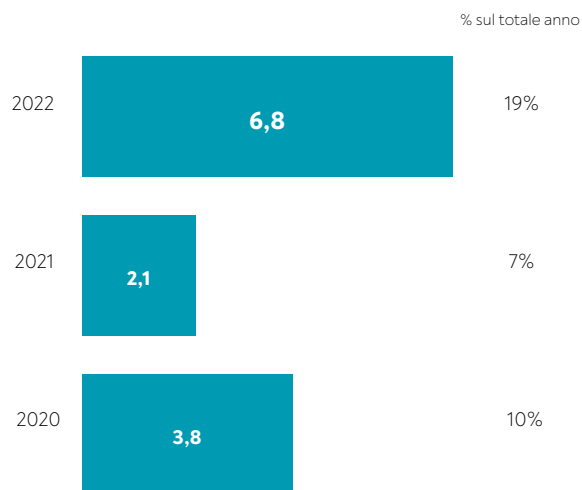
Certo è che gli investitori che comprano NPL lo fanno con strategie diverse rispetto a quelli che investono in UTP. Nel tempo si sono concretizzate diverse iniziative e sono nate

SGR focalizzate sul settore. “Occorre operare una distinzione fondamentale tra NPL e UTP, in quanto il mondo UTP è nella posizione di dare un contributo più concreto all’economia reale”, afferma Paola Tondelli, head of UTP & Turnaround Funds di illimity SGR. Tondelli è alla guida del Fondo illimity Credit & Corporate Turnaround lanciato a marzo 2021, subito dopo la nascita della SGR, e dedicato a investimenti in crediti classificati come UTP verso Pmi con prospettive di risanamento. Si tratta di un fondo ‘misto’, “per cassa e, principalmente, ad apporto”, afferma l’esperta. “Il funzionamento dei fondi ad apporto prevede l’acquisto dei crediti da parte del fondo con pagamento tramite emissione di quote del fondo stesso. Le banche in qualità di quotiste del ▶

TENDENZE **BUSINESS**

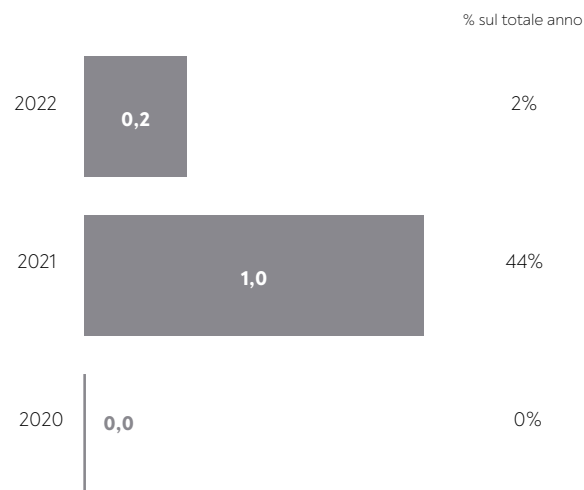
**TREND MERCATO NPL**

Da gennaio al 15 maggio



**TREND MERCATO UTP**

Da gennaio al 15 maggio



Fonte: Npl Market Database di Banca Ifis. Dati in miliardi di euro di GBV E%.

fondo possono beneficiare dei risultati positivi che si creano con una gestione attiva delle posizioni e ottimizzare il risultato economico o minimizzare le perdite, realizzando, al contempo, quanto richiesto dalla BCE: deconsolidare i crediti dal bilancio”. A oggi sono nove gli originator del fondo di illimity SGR che ha raggiunto una raccolta complessiva pari a 280 milioni (dati a dicembre 2021). Un altro campo d’azione che si apre per gli operatori del settore è legato a Patrimonio Rilancio, strumento del ministero dell’Economia e delle Finanze, gestito da Cassa Depositi e Prestiti, per sostenere le imprese colpite dalla pandemia e con fatturato superiore a 50 milioni. “I fondi del Patrimonio Rilancio potranno essere investiti direttamente o mediante sottoscrizione di quote di fondi. L’obiettivo è incentivare lo sviluppo di operatori specializzati nel mondo del turnaround che aiutino le aziende, non solo i bilanci delle ban-

che, anche se indirettamente le banche non potranno che beneficiarne a loro volta”, afferma Tondelli.

**ATTESE PER IL 2022**

Le società che operano nel settore, intanto, si preparano ad affrontare le incognite di questo 2022. “I prossimi sei mesi saranno un momento particolare per gli operatori del mercato, chiamati a interpretare le possibili ripercussioni delle turbolenze macroeconomiche e finanziarie globali, con ricadute diverse da settore a settore”, afferma Guido Lombardo, amministratore delegato di Gardant Investor SGR, società nata il 1° agosto 2021 in seguito all’operazione di scorporo delle attività legate al settore NPE di **Credito Fondiario**. “A causa di queste tensioni – sostiene l’AD –, ci aspettiamo che il settore bancario da un lato restringa le erogazioni e dall’altro generi una quantità superiore di crediti NPE, anche come reazione alla fine degli aiuti

La proprietà intellettuale è riconducibile alla fonte specificata in testa alla pagina. Il ritaglio stampa è da intendersi per uso privato

## LE SOCIETÀ CHE OPERANO NEL SETTORE SI PREPARANO AD AFFRONTARE LE INCOGNITE DI QUESTO 2022

concessi dal governo alle aziende negli ultimi 24 mesi”. La SGR ha di recente chiuso il suo primo fondo con una raccolta di 500 milioni “con una strategia di credito ad hoc coinvolgendo due investitori istituzionali”.

Anche Alessandro Busci, head of fund management di Prelios SGR, sottolinea il “graduale incremento di ‘nuove’ masse di UTP, in particolare nei settori più colpiti dal COVID, che oggi si trovano a fronteggiare una condizione macroeconomica caratterizzata da un sostanziale incremento dell’inflazione, dei tassi di interesse e dello spread nazionale”, con la conseguenza che le banche andranno a ridurre gradualmente la possibilità di nuovi finanziamenti. Per questo motivo Busci insiste sulla necessità di “uno strumento di sistema che consenta di fornire ai creditori nuovi sia competenze specifiche, sia la possibilità di fornire linee di finanziamento per superare, dove possibile, le difficoltà transitorie

e congiunturali con un orizzonte di più lungo termine”.

A fine 2019 il Gruppo Prelios e AMCO (full-service credit management company controllata dal MEF) hanno dato vita al ‘Progetto Cuvée’, prima piattaforma multi-originator per la gestione dei crediti UTP relativi al settore immobiliare, vantati nei confronti di imprese in difficoltà finanziaria. A fine 2021 la piattaforma ha superato il miliardo di crediti gestiti (dati Prelios-AMCO).

Il progetto prevede la cessione dei crediti UTP (attualmente otto, più AMCO), a un veicolo di cartolarizzazione, e i titoli emessi dal veicolo sono sottoscritti integralmente da parte di un fondo comune di investimento immobiliare chiuso (il Fondo Back2Bonis), con le relative quote sottoscritte dalle banche cedenti. L’obiettivo è sostenere le aziende nel turnaround grazie a una gestione proattiva dei crediti e degli immobili sottostanti, anche attraverso l’erogazione di nuova finanza. ■



L'OPINIONE  
DI



**LIBBY CANTRILL**  
Head of US Public Policy  
PIMCO

### BISOGNA COMBATTERE L'INFLAZIONE

Con i prezzi della benzina e dei generi alimentari alle stelle, l’inflazione è al primo posto tra le preoccupazioni degli elettori statunitensi. Non sorprende, infatti, che il Presidente Biden stia facendo tutto il possibile per combatterla. Diversi sforzi sono in corso o allo studio, tra cui lo sblocco della Strategic Petroleum Reserve, la riserva petrolifera di emergenza del governo USA. La Casa Bianca sta valutando la possibilità di rimuovere i dazi imposti alla Cina dal Presidente Trump, che secondo alcune stime coprono quasi due terzi dei beni importati dalla Cina. Sono in atto la lotta all’inflazione alimentare attraverso l’aumento della produzione agricola nazionale, la repressione delle industrie oligopolistiche e, infine, cambiamenti nella determinazione dei prezzi di farmaci e crediti d’imposta per le energie rinnovabili. La fredda realtà è che, al di fuori della Fed e del Congresso, la Casa Bianca non può fare molto per spostare l’ago della bilancia dell’inflazione. Tuttavia, dobbiamo aspettarci che faccia ciò che può unilateralmente e che continui a spingere il Congresso ad agire sul Build Back Better, cosa che probabilmente non aiuterebbe l’inflazione nel breve termine, ma che potrebbe contribuire a galvanizzare la base democratica in vista delle elezioni di metà mandato.