

INCHIESTA Tra npl e utp, dal 2015 a oggi le banche italiane hanno ceduto crediti deteriorati per oltre 200 miliardi di euro e altri 45 miliardi sono attesi entro la fine dell'anno. Chi li ha comprati? Chi sta tentando di incassarli? Con quali risultati?

Chi fa soldi con le sofferenze

di Stefania Peveraro

Tra il 2015 e il 2018 sono passati di mano 190 miliardi di euro di crediti deteriorati (non performing exposures o npe) italiani e a fine 2018 quelli ancora sui libri delle banche italiane erano scesi a un valore lordo di 180 miliardi (dai 341 miliardi del 2015), di cui 79 miliardi di unlikely-to-pay (dai 127 miliardi del 2015). E nei primi sette mesi di quest'anno hanno cambiato padrone almeno altri 16,5 miliardi di euro di crediti deteriorati. Il calcolo è di BeBeez, che sottolinea anche che, sulla base dei dati pubblici, sono attese transazioni di npe per almeno altri 45 miliardi di euro entro fine anno, comprendendo in tale importo metà del portafoglio di utp da 13,3 miliardi di euro per i quali Unicredit intende trovare un accordo misto di cessione e gestione. Detto questo, che cosa ne è stato dei portafogli

quello di 15,2% del valore delle pratiche affidate. Colpa dei non performing loans, la cui gestione diviene più difficoltosa con il passare del tempo: la forte presenza di crediti npl comporta infatti un aumento degli importi affidati ma anche una riduzione del valore del recuperato e un aumento dei costi di recupero, che abbatte la redditività.

Il rapporto tra reddito operativo e fatturato per le società di capitali associate a Unirec nel 2017 era prossimo allo zero (0,2% per precisione), sebbene la media nascondesse la presenza di risultati estremi sia negativi (-214%) sia positivi (51%). Le imprese Unirec con redditività operativa negativa erano 28, pari al 18% del totale delle associate. E, se si tiene conto soltanto delle imprese con redditività operativa positiva, il rapporto medio tra



I PRINCIPALI SERVICER ATTIVI IN ITALIA			
Conto economico 2018 in milioni di euro			
Società	Ricavi	Ebitda	Ebitda margin
◆ Frontis Npl	13,80	9,20	66,67%
◆ Duepuntozero	2,60	1,40	53,85%
◆ Phoenix Asset Management	7,50	3,50	46,67%
◆ J-Invest	16,80	7,70	45,83%
◆ MBCredit Solutions	86,80	39,70	45,74%
◆ Prelios Credit Servicing	31,40	13,00	41,40%
◆ Credito Fondiario	63,80	25,50	39,97%
◆ FBS (Banca Ifis)	18,30	6,80	37,16%
◆ Officine CST	17,40	6,40	36,78%
◆ doValue	233,50	84,00	35,97%
◆ Cerved Credit Management	149,30	52,40	35,10%
◆ Sistemiam	26,50	8,60	32,45%
◆ Aurora RE	6,10	1,90	31,15%
◆ Guber Bank	58,20	17,20	29,55%
◆ Centotrenta Servicing	6,20	1,80	29,03%
◆ Advancing Trade	37,10	9,60	25,88%
◆ CNF (Gruppo Frascino)	16,70	4,10	24,55%
◆ Serfin	19,60	4,70	23,98%
◆ Europa Factor	22,80	3,50	15,35%
◆ SGA	62,70	8,90	14,19%
◆ CSS	9,00	1,20	13,33%
◆ Fides	13,10	1,10	8,40%
◆ Fire	41,00	2,10	5,12%
◆ Euro Service	16,00	0,70	4,38%
◆ Ge.Ri	20,70	0,70	3,38%
◆ Crif	27,70	nd	nd
◆ Hoist Finance	24,10	nd	nd
◆ Parr Credit (Arrow Global Group)	18,90	nd	nd
◆ Aquileia Capital Services	14,10	nd	nd
◆ AZ Holding & La Scala	12,90	nd	nd
◆ Finint Revalue	7,60	nd	nd
◆ SiCollection	6,00	nd	nd
◆ Link Asset Servicing	4,20	nd	nd
◆ Certa Credita	2,80	nd	nd
◆ Intrum	nd	nd	nd
◆ Illimity	nd	nd	nd
◆ Bayview Italia	nd	nd	nd
◆ Zenith Service (Arrow Global Group)	nd	nd	nd

Fonte: elaborazioni di BeBeez su dati PwC

GRAFICA MF-MILANO FINANZA

reddito operativo e fatturato saliva invece al 9,38%.

Quanto ai risultati di bilancio dei principali servicer, dai numeri raccolti da PwC emerge che la marginalità è ben maggiore. In particolare, il margine di ebitda calcolato per il 2018 è superiore al 40% per ben sei servicer (Frontis Npl, Duepuntozero, Phoenix Asset Management, J-Invest, MBCredit Solutions e Prelios Credit Servicing), con Credito Fondiario che con il suo 39,7% tallona da vicino il gruppo di testa. La classifica però, è incompleta perché mancano i numeri di alcuni dei servicer più importanti, come Intrum e Hoist Finance. In ogni caso, si tratta di numeri che indicano che i servicer in questione stanno lavorando bene sul fronte dei recuperi, altrimenti non sarebbero stati in grado di portare a casa simili margini.

Si può uscire dal campo delle ipotesi per andare sul terreno dei numeri veri, invece, se si va a guardare le performance delle operazioni pubbliche, cioè le cessioni di npl che sono state condotte tramite operazioni di cartolarizzazione che hanno dato luogo a emissioni di titoli asset backed poi portati sul mercato e sottoscritti da investitori istituzionali. In questo caso, infatti, i dati di performance sono monitorati dalle agenzie di rating. A maggior ragione se le cartolarizzazioni hanno ottenuto la garanzia pubblica (Gacs) per le tranche senior. Proprio

passati di mano? Quanti crediti sono stati recuperati? Difficile, anzi impossibile dare una risposta certa valida per tutto il mercato, ma in base a una stima ragionevole si può affermare che la maggior parte delle operazioni al momento è in linea con le previsioni e che il trend sta migliorando.

I servicer sono molto gelosi di questi numeri, perché il tasso di recupero ha un impatto diretto sulla loro redditività e quindi sul conto economico. Non a caso a fine 2018 le aziende associate a Unirec (l'associazione delle società di recupero crediti) avevano indicato che, a fronte di aumento del volume dei crediti affidati per il recupero a quota 82,3 miliardi di euro (+15,2% dai 71,4 miliardi del 2017), ne erano stati recuperati solo per 7,8 miliardi, con un ritmo di crescita del 4,9% rispetto all'anno prima, quindi molto più basso di

di Francesco Bertolino

Prelios è fra gli attori più attivi sul mercato italiano delle esposizione bancarie non performing, che si tratti di npl (crediti deteriorati) o utp (inadempienze probabili). Dal 2016 a oggi il gruppo è passato da 5 a oltre 25 miliardi di asset in gestione nel credit servicing. Prelios ha inoltre effettuato 13 delle 20 operazioni di cartolarizzazione con garanzia pubblica Gacs. Dispone perciò di un osservatorio privilegiato sullo stato e sul prevedibile andamento futuro dei recuperi, come spiega a MF-Milano Finanza Riccardo Serrini, ceo del gruppo Prelios.

Domanda. Come procedono i recuperi dei portafogli di Prelios rispetto ai business plan?

Risposta. Siamo molto soddisfatti del lavoro fatto finora: i business plan vengono rispettati e i recuperi stanno andando bene, in alcuni casi anche oltre le attese. Nelle Gacs, le operazioni con garanzia statale di cui siamo leader con 13 operazioni gestite

su 20, stiamo rispettando i piani e in meno di un anno abbiamo già restituito oltre mezzo miliardo su circa 4,5 miliardi di euro di tranche senior che gestiamo.

D. Quali difficoltà, attese o impreviste, avete incontrato nelle procedure di recupero?

R. Tempi delle procedure - esecutive e fallimentari - e corrispondenza fra valori immobiliari stimati ed effettivi di vendita sono le principali variabili che determinano il rispetto o meno dei piani. In Italia i crediti deteriorati sono tipicamente immobiliari e societari.

Nel panorama italiano degli npl il 50% dei crediti è ipotecario, ma anche l'altra metà non ipotecaria, per via delle garanzie, finisce spesso per diventare immobiliare. Dai portafogli npl proxy emerge infatti che la

maggior parte del recupero proviene da attività immobiliari la cui liquidità dipende dalle caratteristiche dell'asset, dalla sua localizzazione geografica e così via. Siccome gli npl italiani sono prevalentemente societari - l'80% dei debitori

è costituito da imprese - il sottostante è spesso composto da immobili commerciali, industriali oppure sviluppi residenziali, che necessitano di essere completati o rilanciati per difenderne il valore e per renderli più liquidi. La natura societaria della maggior parte degli npl comporta spesso la necessità di affrontare anche procedure fallimentari: purtroppo con

tempi di chiusura ancora lunghi, anche se in miglioramento.

D. In un recente report Moody's nota che i ritardi di alcuni portafogli



Riccardo Serrini