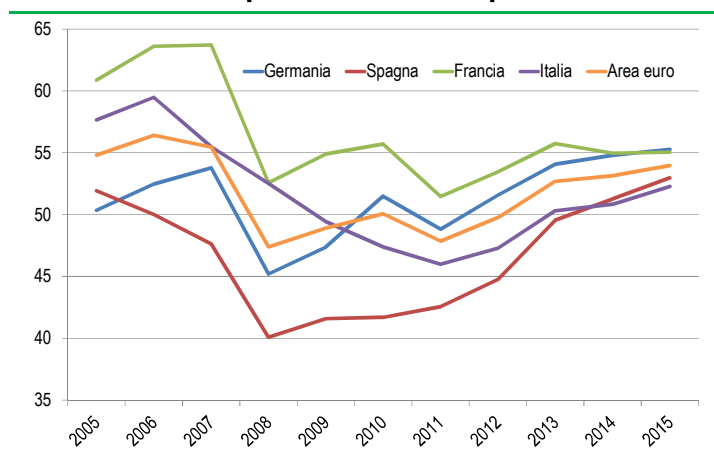


## Area euro: quota % del patrimonio sul totale delle passività delle imprese



Fonte: Eurostat

**La relazione tra banca e impresa** è in Italia più stretta che nel resto d'Europa. Il nostro è tra i pochissimi paesi in cui i finanziamenti bancari alle imprese eccedono i prestiti alle famiglie. Malgrado una sensibile correzione negli anni più recenti la distanza tra la situazione italiana e i principali riferimenti europei rimane molto ampia.

Negli anni più recenti **l'incidenza del patrimonio sul totale delle passività delle imprese** è cresciuta in misura sensibile nell'area euro. Tuttavia, diversamente da altri importanti paesi europei, l'Italia è ancora al di sotto del dato rilevato negli anni precedenti la crisi del 2008-09.

Rispetto al 2007, lo stock dei **corporate bond** in circolazione nell'area euro è di fatto raddoppiato. Oltre che per la crescita dei volumi, il mercato italiano dei bond societari si segnala per l'allargamento negli anni più recenti della platea degli emittenti, conseguenza anche dello sviluppo del mercato dei cosiddetti minibond.

**n. 8**

**3 marzo 2017**



**BNL**  
GRUPPO BNP PARIBAS

La banca  
per un mondo  
che cambia

## Banca-impresa: una relazione sempre molto stretta

S. Carletti ☎ 06-47028440 – [silvano.carletti@bnlmail.com](mailto:silvano.carletti@bnlmail.com)

La relazione tra banca e impresa è in Italia più stretta che nel resto d'Europa. Nell'ambito dell'eurozona, il nostro è tra i pochissimi paesi in cui i finanziamenti bancari alle imprese eccedono i prestiti alle famiglie. Malgrado una sensibile correzione negli anni più recenti la distanza tra la situazione italiana e i principali riferimenti europei (media eurozona, Germania, Francia) rimane molto ampia.

Il rafforzamento della dotazione patrimoniale è uno dei dati salienti del processo di trasformazione delle imprese italiane ed europee. Negli anni più recenti l'incidenza del patrimonio sul totale delle passività è cresciuta in Italia in misura sensibile. Tuttavia diversamente da altri importanti paesi europei, l'Italia è ancora al di sotto del dato rilevato negli anni precedenti la crisi del 2008-09.

Rispetto al 2007, lo stock dei corporate bond in circolazione nell'area euro è di fatto raddoppiato raggiungendo i 1.200 mld di euro. In termini assoluti, il mercato italiano è una volta e mezza quello olandese, oltre due volte quello belga, quattro volte quello spagnolo, non molto inferiore rispetto a quello tedesco. Oltre che per la crescita dei volumi, il mercato italiano dei bond societari si segnala per l'allargamento negli anni più recenti della platea degli emittenti, conseguenza anche dello sviluppo del mercato dei cosiddetti minibond.

Tra i molti capitoli di cui si compone il rapporto banca-impresa quello dei prestiti deteriorati occupa in Italia da qualche tempo un posto decisamente centrale. Alle società non finanziarie possono essere ricondotte circa  $\frac{3}{4}$  delle sofferenze e una quota simile del totale dei prestiti *non performing*. La percentuale di recupero di questi prestiti varia fortemente in funzione di numerosi fattori.

### Imprese: la congiuntura recente

L'economia italiana continua ad essere caratterizzata da una crescita a bassa intensità: +0,9% nel 2016, un ritmo la metà circa di quello prevalente nell'area euro (+1,7%) e nella Ue28 (+1,9%). Se si esclude la Grecia, il nostro Paese è l'unico in Europa a rimanere sotto il punto percentuale. Pur modesta, questa crescita conferma comunque la fine del lungo periodo di arretramento iniziato con la crisi internazionale del 2008-09.

Le imprese sembrano beneficiare di questo miglioramento del clima economico. Nel 2016, per il secondo anno consecutivo, è diminuito il numero dei fallimenti che rimangono tuttavia ancora su livelli complessivamente elevati. Mentre il settore del commercio risulta sostanzialmente allineato al dato medio (-8% nell'ultimo biennio), per le imprese industriali e delle costruzioni il miglioramento si presenta ben più consistente. Questa favorevole indicazione è stemperata dall'aumento delle procedure di liquidazione volontaria, fenomeno che riguarda in particolare le imprese del terziario. La forte riduzione delle imprese protestate e il miglioramento dei tempi di pagamento delineano nell'insieme un miglioramento in atto dello scenario complessivo.

I dati sul credito esprimono una tendenza simile: la lunga fase di contrazione dello stock dei finanziamenti si è esaurita ma la ripresa che ne è seguita risulta modesta. Per avere un'indicazione dell'andamento effettivo dei finanziamenti alle società non finanziarie è opportuno considerare l'aggregato depurato dall'effetto prodotto da cessioni di prestiti, cartolarizzazioni e *cash pooling* [fonte Bce]. La crescita annua di quest'aggregato nella seconda parte del 2016 risulta nel caso dell'Italia pari ad appena

lo 0,3%, meglio di Spagna e Paesi Bassi (entrambi con tassi negativi) ma decisamente lontano dal 2% dell'area euro, il 3% della Germania e il 5% della Francia.

Se da un lato la dinamica recente degli investimenti fissi non lascia ancora intravedere l'atteso processo di recupero della capacità produttiva persa nel recente passato, altri dati mettono invece in luce solidi progressi negli strati più profondi del sistema. Sotto il profilo finanziario-patrimoniale la positiva correzione accumulatasi in questi anni comincia ad assumere dimensioni importanti. La combinazione di minori oneri finanziari e migliore andamento del fatturato hanno ridotto il numero delle imprese in perdita: secondo il Cerved, la percentuale delle imprese che hanno chiuso l'esercizio con un risultato negativo è scesa tra il 2013 e il 2015 di 6,8 punti percentuali per le imprese grandi, di quasi 7,5 pp per quelle medie e di 4,4 pp per quelle piccole. La frequenza delle imprese in perdita (bilanci 2015) si presenta comunque ancora piuttosto elevata: 15,5% sia per le imprese medie sia per quelle grandi, 21,5% per le piccole.

Considerazioni molto simili possono essere svolte guardando alla relazione tra debiti finanziari e patrimonio. La frequenza delle imprese fortemente sottocapitalizzate (debiti finanziari oltre il doppio del capitale netto) diminuisce ma è ancora pari a circa un quarto del totale per imprese medie e piccole, e solo poco meno per le imprese grandi.

Le condizioni economico-finanziarie prevalenti fanno ritenere che nei bilanci 2016 (in corso di pubblicazione) questi progressi possano presentarsi irrobustiti. Un'anticipazione di questo trend favorevole è fornita dal processo di revisione del rating condotto periodicamente dal Cerved su oltre 500mila società italiane<sup>1</sup>. Lo scorso anno questo processo si è concluso, per la prima volta dal 2011, con un saldo positivo tra movimenti in direzione positiva (upgrading) e correzioni in direzione sfavorevole (downgrading). La differenza pari al 2,5% ad aprile 2016 risulta salita all'8% nel settembre successivo.

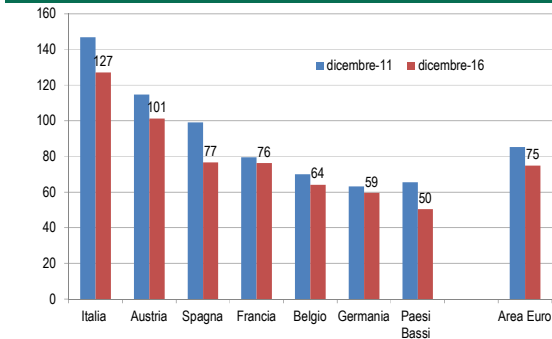
In funzione del rating attribuito, le imprese sono distribuite in 10 classi, caratterizzate da una diversa probabilità d'insolvenza e raggruppate in quattro aree. A metà 2016 il 13% delle imprese risultava inserito nell'area denominata sicurezza, il 36% in quella solvibilità, il 35% in quella vulnerabilità, con il restante 16% in quella a più elevato rischio di insolvenza. Le imprese inserite in quest'ultima area sono titolari del 21% dei debiti finanziari totali.

### La relazione banca-impresa in Italia e in Europa

La relazione tra banca e impresa è in Italia più stretta che nel resto d'Europa. Nell'ambito dell'eurozona, il nostro è tra i pochissimi paesi (Lettonia e Lussemburgo sono gli altri) in cui i finanziamenti bancari alle imprese eccedono i prestiti alle famiglie. Posto pari a 100 il totale del credito alle famiglie, i prestiti alle imprese risultano a fine 2016 in Italia pari a 127 rispetto a 50 nei Paesi Bassi, a 60 in Germania, a 64 in Belgio, a 76-77 in Francia e Spagna, a 75 nella media dell'area euro. Rispetto a 5 anni prima (dicembre 2011), il rapporto registra (con poche eccezioni) una riduzione, in alcuni casi clamorosa (in Slovenia da 214 a 101), in altri casi appena accennata (3-4 pp in Francia e Germania). In Italia la flessione è pari a 20 pp (da 147 a 127), poco meno della Spagna (-23 pp) e quasi il doppio di quanto registrato nella media dell'eurozona (10,5 pp).

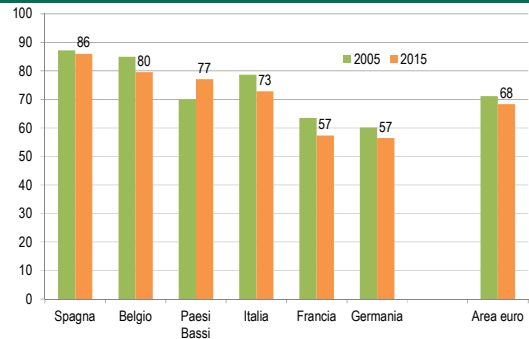
<sup>1</sup> Il Cerved periodicamente aggiorna il rating di un ampio numero di imprese, elaborando una serie di modelli statistici alimentati con dati tratti dai bilanci o da altre fonti, dati selezionati per la loro capacità di rappresentare le imprese sotto cinque diversi profili (situazione economico-finanziaria, profilo strutturale, abitudini di pagamento, rischio percepito dal mercato, eventi negativi).

**Area euro: rapporto % tra finanziamenti alle imprese e prestiti alle famiglie**



Fonte: Bce

**Area euro: Incidenza % dei prestiti bancari sul totale delle passività esterne delle imprese**



Fonte: Eurostat

Differenze di analogo spessore si trovano se ci si pone dal lato opposto della relazione, se cioè si guarda all'importanza della banca per l'impresa. Nella media dell'area euro i prestiti bancari costituiscono il 68% delle passività esterne delle imprese (Eurostat, 2015, ultimi disponibili); l'Italia (73%) si posiziona 16 punti circa al di sopra del dato di Francia e Germania ma al di sotto di altri paesi tra i quali Paesi Bassi (77%), Belgio e soprattutto Spagna (86%). Nell'ultimo quinquennio l'apporto dei prestiti bancari al totale delle passività esterne ha subito nell'area un ridimensionamento medio di 4 punti percentuali, con una seppure limitata attenuazione delle differenze tra i diversi Paesi (-0,8 pp per Germania, -6 pp per l'Italia).

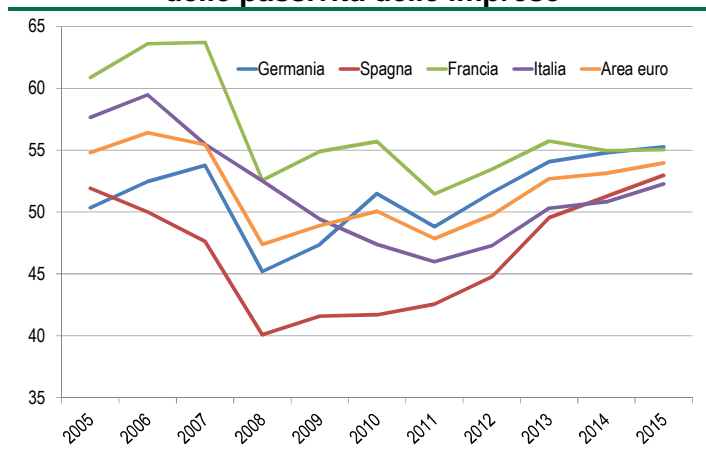
Ovviamente questa "dipendenza" dal circuito bancario varia fortemente in funzione della dimensione dell'impresa. Gli approfondimenti di Mediobanca mostrano che già per le medie imprese il finanziamento bancario arriva a coprire il 90% del fabbisogno complessivo, con pochi segnali di diminuzione nell'ultimo decennio.

I maggiori mutamenti della struttura finanziaria verificatisi negli ultimi anni sono stati da un lato il rafforzamento della dotazione patrimoniale, dall'altro lato la più intensa attività di emissione di titoli di debito. Entrambi questi movimenti, seppure con diversa intensità, sono stati condivisi da tutti i paesi del vecchio continente.

Per quanto riguarda il patrimonio la sua incidenza sul totale delle passività risulta nell'insieme dell'eurozona aumentata nel quinquennio più recente di circa 4 punti percentuali, una correzione che per l'intera area della moneta unica equivale a 2,8 trilioni di euro. Belgio (61%) e Paesi Bassi (51%) occupano i due estremi della distribuzione. Nell'ultimo quinquennio l'Italia (52,3% nel 2015) registra uno degli incrementi più vistosi (quasi 5 pp). Rispetto a molti dei principali paesi dell'area (Francia esclusa) il nostro Paese propone però una vistosa differenza: si trova oltre 5 punti percentuali al di sotto del dato prevalente nel triennio precedente lo scoppio della crisi; nel caso della Germania, invece, lo stesso confronto si chiude con un saldo attivo di oltre 3 punti percentuali. In effetti, malgrado il recupero avvenuto negli ultimi anni (+€313mld tra 2011 e 2015) la dotazione patrimoniale delle nostre imprese risulta ancora di circa 70 miliardi inferiore a quella media del triennio pre-crisi. Lo stesso confronto si chiude altrove con un risultato ben diverso: +690 mld nel caso della Germania, +225 mld per la Francia, +260 mld per il Belgio, +180 mld per l'Olanda, +90 mld per la Spagna. In definitiva, la crisi economica ha segnato la struttura economico-

patrimoniale delle imprese italiane più profondamente di quanto riscontrabile in gran parte del resto dell'Europa.

### Area euro: quota % del patrimonio sul totale delle passività delle imprese

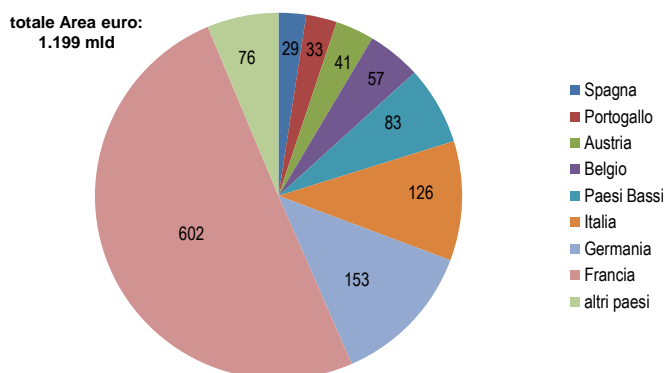


Fonte: Eurostat

### Imprese: meno prestiti, più titoli

Tra le principali novità nel profilo finanziario delle imprese un posto di indubbio rilievo è occupato dal finanziamento diretto sul mercato. Tra il 2007 e il novembre 2016 lo stock dei *corporate bond* in circolazione nell'area euro è di fatto raddoppiato raggiungendo i 1.200 mld di euro. La crescita si è concentrata totalmente nel segmento dei titoli a più lungo termine, con i titoli a breve scadenza in deciso ridimensionamento (non solo relativo ma anche assoluto).

### Area euro: il mercato dei corporate bond (novembre 2016; mld di euro)



Fonte: Bce

Favorita dalle politiche monetarie accomodanti della Bce, l'attività di emissione ha conosciuto un forte sviluppo in tutto il vecchio continente riscontrando un deciso interesse tra gli investitori per l'estendersi di rendimenti negativi nel campo dei titoli

pubblici. L'Italia è sicuramente tra i paesi in cui l'attività di emissione di questi titoli ha registrato una crescita particolarmente intensa. Rispetto alla situazione precedente la crisi del 2008-09, a fine 2016 lo stock dei titoli societari risulta aumentato in Italia del 97%. A fine 2015 (Eurostat, ultimo annuale disponibile) il contributo dei *corporate bond* al finanziamento delle imprese risultava in Italia pari all'11% circa, poco meno della media dell'eurozona (12%). È però opportuno rilevare che questo dato medio scende all'8% se si esclude la Francia (26%). In Germania i *corporate bond* contribuiscono al finanziamento delle imprese in misura ridotta (7,3%).

In termini assoluti, il mercato italiano a novembre 2016 risulta una volta e mezza quello olandese, oltre due volte quello belga, quattro volte quello spagnolo, non molto inferiore (circa €25 mld) rispetto a quello tedesco.

Oltre che per la crescita dei volumi, il mercato italiano dei bond societari si segnala per l'importante allargamento della platea degli emittenti avvenuto negli anni più recenti. A determinare questo risultato ha contribuito certamente il rapido sviluppo del mercato dei cosiddetti minibond, il cui avvio risale a circa quattro anni fa (Decreto Sviluppo, DL 83/2012). L'impianto normativo iniziale è stato integrato da successivi interventi che hanno interessato sia la domanda che l'offerta. Alcuni di questi interventi non hanno avuto (per ora) la ricaduta attesa, in particolare, quelli disegnati per favorire la sottoscrizione di questi titoli da parte di assicurazioni e fondi pensione.

In sintesi, i minibond sono obbligazioni emesse da società (quotate e non quotate) che beneficiano di un regime legale e fiscale di particolare favore. Le società emittenti non possono essere micro imprese<sup>2</sup>; l'ultimo bilancio deve essere stato chiuso con un risultato positivo e sottoposto a revisione contabile. La normativa consente di derogare da quanto previsto in tema di ammontare massimo per l'emissione di titoli<sup>3</sup>. Un operatore professionale (cd sponsor) assisterà l'impresa nel corso del processo di emissione, processo che beneficia di procedure molto semplificate. Infine, sono previsti vantaggi per i sottoscrittori ma soprattutto per gli emittenti (in particolare, gli interessi passivi pagati sulle obbligazioni e gli oneri di emissione sono integralmente deducibili dal reddito di impresa). Gran parte delle emissioni sono quotate sul mercato ExtraMOT Pro, lo specifico segmento di Borsa Italiana riservato alle obbligazioni, accessibile solo agli operatori professionali<sup>4</sup>.

In Italia la sottoscrizione dei minibond è riservata ai soli investitori professionali. Altrove (Regno Unito, Germania, Francia) questo tipo di investimento è aperto anche al pubblico retail. Da un lato l'interesse dei risparmiatori rende più liquido il mercato secondario di queste emissioni, dall'altro lato però l'esperienza insegna che questa apertura può rendere il mercato meno stabile. Mentre in Germania il verificarsi di un certo numero di *default* ha fortemente depresso l'interesse per le nuove emissioni, in Italia sono decisamente pochi i casi di difficoltà tra gli emittenti, intendendo con ciò non solo il fallimento dell'emittente (per adesso solo uno) ma anche casi di grave rischio insolvenza o (eventualità meno grave) emittenti costretti a ridiscutere i cd *covenants* (clausole finanziarie vincolanti per l'impresa emittente, pena il ritiro dei finanziamenti o la loro rinegoziazione a condizioni meno favorevoli).

<sup>2</sup> Si definiscono microimprese le imprese con meno di 10 dipendenti e un fatturato/bilancio annuale inferiore a € 2 mln.

<sup>3</sup> L'art. 2412 del Codice Civile limita le emissioni al doppio del capitale sociale più riserva legale più riserve disponibili risultanti dall'ultimo bilancio approvato.

<sup>4</sup> La quotazione sull'ExtraMOT Pro non è obbligatoria. A fine 2016, 20 emissioni risultavano quotate su altri mercati (anche esteri) e 71 non quotate. Circa un terzo delle emissioni del 2016 non risulta quotata. La prevalente logica "buy and hold" che caratterizza questo ambito finanziario, fa sì che il mercato ExtraMOT Pro sia decisamente poco liquido (nel 2016, meno di mille contratti per un controvalore di €105 mln).



Da novembre 2012 alla fine dello scorso anno risultavano effettuate 292 emissioni di minibond<sup>5</sup> per un valore di €11,5 mld, importo significativo ma non ancora tale da condizionare il circuito di finanziamento delle imprese italiane che (tra prestiti e titoli) ha una dimensione di €950-1.000 mld.

In termini di ammontare il mercato dei minibond è dominato dalle emissioni di taglia elevata (le 47 emissioni al di sopra dei €50 mln ne rappresentano oltre l'80%). Considerato il profilo della struttura imprenditoriale italiana, particolarmente importante è l'altra parte del mercato, quella costituita dalle 245 operazioni di importo non superiore a €50 mln per un ammontare complessivo di €2 mld circa. Più della metà di queste emissioni è sotto la soglia dei €5 mln. Lo scorso anno tra le 88 imprese emittenti, 74 erano alla loro prima esperienza. Tra le società che in questi anni si sono affacciate sul mercato la metà ha un fatturato inferiore ai €50mln e tra esse 2 su 3 presentano ricavi non superiori a €10 mln. Per il 54% delle emissioni il rimborso avviene integralmente a scadenza (bullet), per il resto delle emissioni progressivamente nell'arco della durata del titolo. La durata media è di poco inferiore ai 6 anni, con una tendenza all'allungamento della scadenza (nel 2016, un quinto circa delle emissioni aveva durata superiore a 7 anni). Da segnalare, inoltre, il crescente interesse degli investitori esteri, cui è attribuibile circa un terzo del mercato.

Metà dei titoli offre un rendimento annuo superiore al 5,4%, più del doppio quindi di un paragonabile finanziamento bancario<sup>6</sup>. Quest'ultima notazione suggerisce due considerazioni: da un lato che non è il costo il fattore di attrazione di un minibond, dall'altro lato che lo sviluppo fin qui registrato dal mercato dei minibond è stato in gran parte realizzato a fronte di una capacità concorrenziale del finanziamento bancario decisamente accresciuta dalle generose politiche della Bce. Nell'ultimo anno la cedola (quasi sempre a tasso fisso) ha subito una correzione al ribasso per effetto dell'estensione al mercato dei *corporate bond* delle politiche espansive della Bce.

### Prestiti deteriorati

Tra i molti capitoli di cui si compone il rapporto banca-impresa in Italia quello dei prestiti deteriorati occupa da qualche tempo un posto decisamente centrale. Sebbene il flusso delle nuove sofferenze registri da tempo uno stabile processo di riduzione, alle società non finanziarie possono essere ricondotte circa  $\frac{3}{4}$  delle sofferenze e una quota simile del totale dei prestiti *non performing* presenti nei bilanci delle banche italiane (cioè a fine settembre 2016, 140 e 235 mld di euro, rispettivamente).

Oltre che conseguenza di carenti politiche di gestione, questi prestiti rappresentano il lascito della negativa congiuntura economica degli ultimi anni. Secondo stime della Banca d'Italia in assenza della crisi la crescita economica in Italia tra il 2008 e il 2015 sarebbe stata ogni anno più elevata di circa 1,5 punti percentuali, con favorevoli ricadute sulla qualità del portafoglio prestiti alle imprese: nel 2015, sofferenze lorde intorno a €50 mld invece dei 140 mld effettivamente registrati. Da un'altra simulazione emerge che se i tempi di recupero in Italia fossero allineati a quelli medi europei

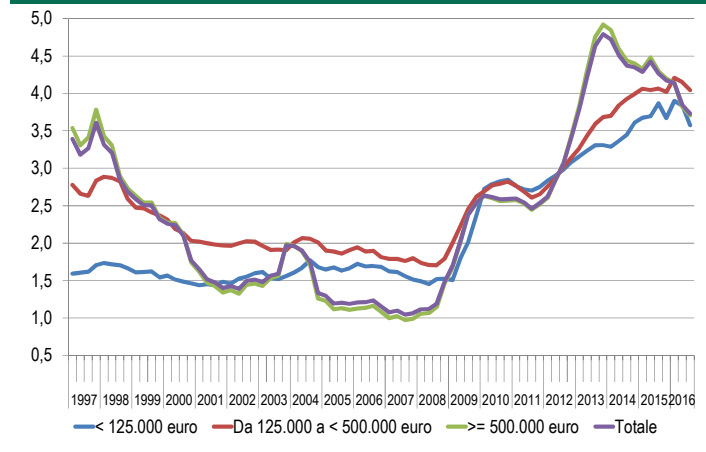
<sup>5</sup> Cfr 3° Report italiano sui Mini-Bond. Febbraio 2017. Il documento censisce i titoli di debito (obbligazioni e cambiali finanziarie) emessi a seguito delle novità normative contenute nel D.L. 'Sviluppo' del 2012 e che abbiano queste caratteristiche: l'emittente è una società residente o con attività dominante in Italia; l'emittente non è una società bancaria o assicurativa o comunque non fa parte di un gruppo bancario; l'emissione ha un valore massimo pari a € 500 milioni e non è quotata su un mercato retail

<sup>6</sup> Secondo la Banca d'Italia il tasso richiesto ad una società non finanziaria per un nuovo finanziamento di ammontare superiore a €1 mln con durata oltre 5 anni risultava a fine 2016 inferiore al 2%. (cfr Banche e moneta: serie nazionali, 9 febbraio 2017).

l'incidenza delle sofferenze sul totale dei prestiti sarebbe oggi pari a circa metà di quella rilevata.

### Società non finanziarie: tasso di decadimento trimestrale dei finanziamenti per cassa

(nuove sofferenze in % dei prestiti totali; per classe di grandezza del fido globale utilizzato)



Fonte: Centrale dei Rischi

Le perplessità espresse da una parte degli analisti sulla rappresentazione nei bilanci degli istituti di credito dei prestiti deteriorati hanno molto contribuito alle forti oscillazioni dei titoli bancari registrate nell'ultimo anno. Con un suo recente documento<sup>7</sup> la Banca d'Italia ha quindi ritenuto opportuno fissare alcuni punti fermi in materia. Il documento analizza in profondità le condizioni a cui sono state chiusi nel decennio 2006-15 quasi 1,7 milioni di prestiti andati in sofferenza (€88 mld il loro ammontare lordo). Se ne ricava che in media il recupero è stato pari al 43%, un tasso che nell'arco del decennio è variato sensibilmente (49% nel biennio 2009-10, 35% circa nel biennio più recente caratterizzato da un numero di chiusure molto più elevato). Il dato medio appena citato è il risultato della combinazione di circostanze/modalità diverse.

In effetti, l'effettivo recupero varia sensibilmente in relazione alle modalità di gestione dell'operazione, con un consuntivo doppio nel caso di gestione diretta (47%) rispetto al recupero affidato a terzi (23%). Questa ampia differenza è la risultante di molti fattori: un mercato dei prestiti irregolari di dimensione limitata, articolato su pochi operatori in grado quindi di condizionare i prezzi assai più del venditore; una struttura di costi e aspettative di rendimento più elevati da parte degli operatori specializzati rispetto ad un tipico operatore bancario che spesso in questa fase può trovare al suo interno (almeno in parte) le risorse finanziarie e professionali per gestire direttamente l'attività di recupero; etc.

Alcune caratteristiche dei prestiti in sofferenza condizionano in modo marcato l'entità del recupero. È il caso dell'anzianità della sofferenza: recupero del 61% se la chiusura avviene entro il primo anno, percentuale che sale al 78% in presenza di una garanzia reale; meno del 30% quando la sofferenza è in portafoglio da oltre 5 anni, percentuale che si ferma al 28% quando il debitore è un'impresa e invece arriva al 38% se è una famiglia. Negli ultimi 4 anni presi in considerazione le sofferenze risolte entro il primo

<sup>7</sup> F. Ciocchetta; F.M. Conti; R. De Luca; I. Guida; A. Rendina; G. Santini, I tassi di recupero delle sofferenze, Banca d'Italia, Note di stabilità finanziaria e vigilanza n. 7, gennaio 2017.



anno non hanno mai superato il 6,5% del totale, quelle risolte entro tre anni (assicurano in media un recupero superiore al 50%) non arrivano al 30%; malgrado una recente diminuzione ancora più della metà delle sofferenze totali restano aperte per oltre 5 anni.

Di non secondaria importanza la tipologia della controparte: nell'arco del decennio, recupero medio del 53% nel caso delle famiglie, del 40% in quello delle imprese. Si deve sottolineare che la flessione osservata nel biennio 2014-15 è stata sensibile per le imprese (recupero al 33-34%) ma ancor più per le famiglie (al 38-39% a fronte di valori spesso superiori al 60% negli anni precedenti).

Un ruolo importante viene svolto ovviamente dall'eventuale presenza di garanzie reali: recupero medio del 55% se presenti, del 36% se assenti. Un'analisi condotta da Mediobanca (bilanci 2015) ha documentato che il 75% dei crediti deteriorati netti è totalmente coperto da garanzie e un altro 7% è assistito da garanzie parziali. Il collaterale che assiste i crediti deteriorati totalmente garantiti è costituito per l'81% da immobili e per il 16% da garanzie personali. A livello sistema i prestiti deteriorati non coperti da alcuna garanzia risultavano (2015) ammontare a €34 mld.

Dall'analisi della Banca d'Italia emerge in modo chiaro come la qualità della gestione aziendale del problema incida fortemente: le banche più efficienti sono riuscite (a parità di altre condizioni) a conseguire (nell'arco del decennio) un tasso di recupero di circa 14 punti superiore a quello medio, quelle meno efficienti scontano i loro ritardi posizionandosi quasi altrettanto al di sotto di questa soglia. Questa differenza, sempre consistente, risulta sensibilmente in crescita negli ultimi due anni considerati (2014-15) in conseguenza soprattutto degli ulteriori progressi degli istituti "migliori".

All'inizio del 2016<sup>8</sup> circa un terzo (40% in valore) dei crediti deteriorati era gestito dagli uffici legali (interni o esterni all'istituto credito), un altro 41% (20% in valore) era affidato a società esterne di recupero crediti. Solo il 27% (41% in valore) risultava preso in carico da una struttura interna dedicata, soluzione questa che nei mesi più recenti comincia ad essere adottata da banche di una certa dimensione. La dimensione dell'azienda di credito condiziona in misura non secondaria le modalità del processo di recupero di un portafoglio di prestiti deteriorati. Le unità organizzative impegnate nella gestione di queste situazioni (o anche nell'attività di recupero) hanno una taglia minima in termini di risorse professionali (e altro). Per le banche maggiori questo investimento è giustificato dall'ammontare del portafoglio deteriorati e dalla dimensione complessiva del gruppo; per gran parte delle banche italiane questa dimensione minima risulta invece comunque sproporzionata.

In questo quadro uno spazio crescente comincia ad essere acquisito dalle cosiddette gestioni attive, titolo che riassume esperienze molto diverse. In alcuni casi l'obiettivo è quello di gestire autonomamente modalità e tempi del processo di cessione che oltre a finanziamenti deteriorati può arrivare a comprendere anche attività divenute non-core.

In altri casi (ancora poco frequenti)<sup>9</sup> la filosofia di intervento ruota attorno alla possibilità di ristrutturare l'impresa in difficoltà per aumentare le possibilità di recupero di finanziamenti divenuti "inadempienza probabile" (questo aggregato a livello sistema vale circa €100 mld). Le aziende oggetto di questi interventi sono di medie dimensioni, in tensione finanziaria, ma con fondamentali industriali solidi. L'obiettivo è quello il

<sup>8</sup> G. Gobbi, Recuperare il credito: i risultati di una (nuova) indagine della Banca d'Italia, marzo 2016

<sup>9</sup> Risponde a questo schema Idea Ccr (Corporate credit recovery), un fondo costituito da 8 istituti di credito, tra i quali figurano anche Bnl e BNP Paribas. Tra le banche partecipanti anche Biverbanca e Popolare di Vicenza, istituti di dimensione contenuta (attivo totale a metà 2016 pari rispettivamente a €4,5 mld e €38 mld).

favorirne il rilancio (anche con l'erogazione di nuovi prestiti) evitando che il prestito si trasformi in sofferenza.

Il presente documento è stato preparato nell'ambito della propria attività di ricerca economica da BNL-Gruppo Bnp Paribas. Le stime e le opinioni espresse sono riferibili al Servizio Studi di BNL-Gruppo BNP Paribas e possono essere soggette a cambiamenti senza preavviso. Le informazioni e le opinioni riportate in questo documento si basano su fonti ritenute affidabili ed in buona fede. Il presente documento è stato divulgato unicamente per fini informativi. Esso non costituisce parte e non può in nessun modo essere considerato come una sollecitazione alla vendita o alla sottoscrizione di strumenti finanziari ovvero come un'offerta di acquisto o di scambio di strumenti finanziari. Autorizzazione del Tribunale di Roma n. 159/2002. Le opinioni espresse non impegnano la responsabilità della banca.  
Direttore responsabile: Giovanni Ajassa tel. 0647028414 – giovanni.ajassa@bnlmail.com

