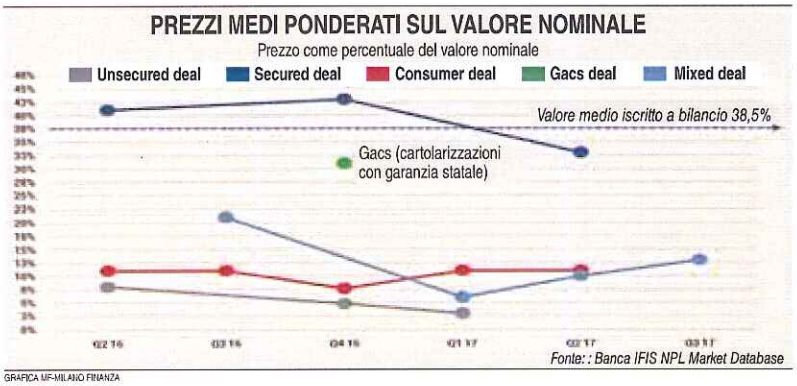
NPL È il valore medio dei portafogli di crediti in sofferenza con garanzia reale passati di mano da inizio anno. Dieci punti in meno rispetto a fine 2016. Colpa di un'offerta crescente. E sul leasing...

Se c'è l'immobile vale 33

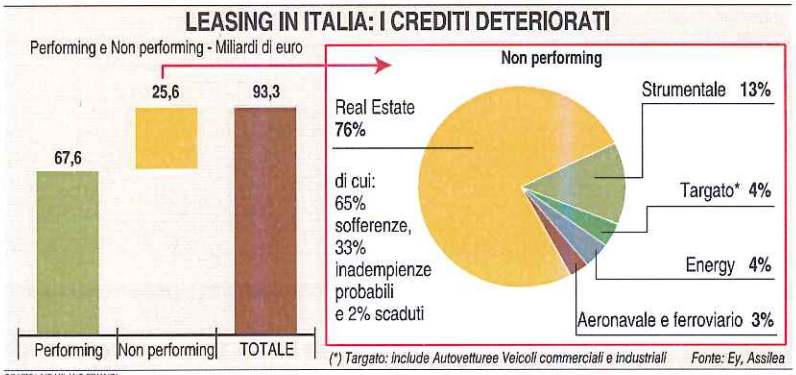
di **Stefania Peveraro**

Mentre sui sistemi dei servicer italiani si stanno riversando decine di miliardi di euro di npl cartolarizzati da gestire, a seguito delle mega cessioni annunciate da parte di Unicredit (17,7 miliardi), Mps (26,1 miliardi), banche venete (16,8 miliardi) e Rev (9,1 miliardi), i prezzi di cessione dei portafogli cominciano a individuare dei trend precisi.
In particolare, ha calcolato Banca Ifis nel suo ultimo Market Watch sul settore, i prezzi degli npl secured con garanzia immobiliare sono scesi in maniera importante per arrivare a una media del 33% del valore lordo, a seguito dell'offerta crescente di questo tipo di asset. Anche i crediti bancari unsecured hanno visto scendere in maniera importante le loro valutazioni, passate in media al 3% dal 7% del 2016, sempre per un eccesso di offerta. Per contro, è aumentato il prezzo dei crediti al consumo in sofferenza, salito in media sino all'11% del valore lordo dal 10% del 2016 e dal 4% del 2015, spinti dalla forte domanda e dal miglioramento della qualità del credito dei portafogli messi sul mercato.
Un fenomeno che, spiega Banca Ifis, è conseguenza dell'aumento del numero degli operatori e della maggiore conoscenza dei portafogli npl da parte degli originator e quindi da banche, società finanziarie e utility, che sono così in grado di fornire un maggior dettaglio informativo ai potenziali acquirenti.

La maggiore efficienza del mercato si è riflessa anche sulla valorizzazione dei portafogli misti di crediti secured e unsecured, per definizione caratterizzati da un'ampia diversificazione delle tipologie di crediti, in termini sia di garanzie sia di debitore (corporate, retail), nonché sotto il profilo del tipo di finanziamento originario (scoperto di cassa, prestito personale, mutui e così via).
Tra i principali portafogli misti passati di mano nello scorso trimestre, ci sono i due portafogli del progetto Fino di Unicredit per un totale di 17,7 miliardi, la cui composizione non è stata resa nota nel dettaglio; c'è poi il portafoglio crediti verso clientela corporate di Intesa Sanpaolo da 2,1 miliardi con un 30% ipotecario; quello di Bper da 450 milioni sempre verso clientela corporate con 87% di secured. Ebbene, i tre portafogli sono passati di mano a prezzi molto diversi, ma commisurati alla tipologia di asset nei portafogli ceduti, valorizzando la garanzia a supporto del credito.
In ogni caso, il mercato delle cartolarizzazioni di npl è destinato a crescere ulteriormente, soprattutto alla luce delle ultime modifiche della legge 130/1999 introdotte dalla legge n. 96 dello scorso 21 giugno 2017, che hanno previsto novità importanti sul fronte dei crediti con garanzia immobiliare, sul fronte del leasing e sul fronte dei crediti deteriorati nei confronti di aziende in crisi.



GRAFICA MF-MILANO FINANZA



GRAFICA MF-MILANO FINANZA

In particolare, ricorda a *MF Milano Finanza* Norman Pepe, managing partner della sede londinese dello studio legale Gitti & Partners, «la riforma prevede espressamente la possibilità per le società di cartolarizzazione di incaricare una società veicolo ad hoc (Reoco) di acquistare, gestire e valorizzare, nell'interesse esclusivo della cartolarizzazione, beni immobili e mobili registrati ed eventuali altri beni e diritti a garanzia dei crediti di cui è titolare la stessa società di cartolarizzazione, compresi beni oggetto di contratti di leasing, anche se risolti». Questa novità sembra va messa in relazione sia con il fatto che la legge proibisce allo special vehicle di cartolarizzazione di diventare proprietaria di beni immobili o mobili, sia con la possibilità che in sede di asta giudiziale l'spv possa chiedere che l'immobile a garanzia del suo credito venga assegnato a un terzo soggetto dalla stessa indicato, la Reoco appunto.
«Ma attenzione», aggiunge Pepe, «l'efficacia dello strumento Reoco passa anzitutto attraverso il suo corretto inquadramento contabile e fiscale; trattandosi di una modalità di liquidazione alternativa all'esecuzione giudiziaria è importante assicurare che, come la procedura esecutiva, i proventi della liquidazione siano trasferiti all'spv di cartolarizzazione senza balzelli aggiuntivi e quindi in un regime di neutralità fiscale della Reoco. Diversamente, nel caso in cui l'alternativa Reoco dovesse risultare assoggettata a una fiscalità assente nell'esecuzione giudiziaria, il nuovo strumento risulterebbe meno attraente con svilimento della novità che il legislatore ha voluto introdurre. In questo senso sarebbe auspicabile che l'autorità fiscale confermi l'applicabilità del regime di neutralità fiscale delle Reoco, indicando eventuali condizioni ostative».
Sarebbe infine molto apprezzato dal mercato, ha concluso Pepe, «che fosse reintrodotto il regime agevolativo (scaduto il 30 giugno scorso e non rinnovato) delle imposte di registro, ipotecaria e catastale in misura fissa (200 euro ciascuna) per gli acquisti immobiliari effettuati all'asta in caso di rivendita nei 5 anni successivi».

Le novità introdotte dalla legge sono particolarmente interessanti anche per il leasing, visto che le sofferenze immobiliari rappresentano la stragrande maggioranza. Come evidenziato da Katia Mariotti, partner non performing exposures & non core asset mediterranean leader di EY, nei giorni scorsi in occasione del suo intervento all'assemblea di Assilea dedicata agli npl, i crediti deteriorati del leasing erano 25,6 miliardi di euro lordi a fine 2016 su un totale di 93 miliardi di erogato. Di questi, 19,5 miliardi (il 76%) erano contratti di leasing immobiliare , di cui 12,7 miliardi (il 65%) erano sofferenze.
Quanto alle cartolarizzazioni di npl derivanti da contratti di leasing, gli intervenuti al convegno di Assilea hanno segnalato che tra le novità normative si è mancato di trattare una questione cruciale, con la conseguenza che la nuova norma non porterà gli auspicati sviluppi mercato. Come segnalato lo scorso giugno da *MF Milano Finanza*, infatti, sulla base dell'attuale normativa, non è possibile trasferire gli immobili viziati da irregolarità urbanistiche e catastali, il che accade per la gran parte degli immobili associati a contratti di leasing con crediti in sofferenza, dove nella maggioranza dei casi i vizi sono stati causati dai conduttori degli immobili, senza alcuna colpa delle società di leasing. Se non viene prevista un'eccezione relativa alle cartolarizzazioni di npl di leasing, le cessioni degli immobili verrebbero configurate come nulle e i notai si rifiuterebbero di procedere.
Anche Luigi Bussi, amministratore delegato di Finint Securities Services, ha sottolineato lo scarso ricorso allo strumento della cartolarizzazione per la cessione e gestione di crediti da leasing non performing, peraltro sottolineando che le ragioni sono le stesse problematiche legali connesse problematiche fiscali e contabili che si ritrovano anche per la cessione di crediti da leasing performing. E questo pur in presenza di un minimo di recupero di attività, visto nel 2016 sono state mappate sette operazioni di cartolarizzazione di leasing dalle 3 del 2015.

A oggi, quindi, si procede sul tema come si è sempre fatto e, quando è possibile, con il ripossessamento del bene e il tentativo di cessione sul mercato, in modo da rientrare dei canoni di leasing non pagati. Secondo i dati di Assilea, presentati in occasione del convegno da Beatrice Tibuzzi, responsabile relazioni istituzionali, vigilanza, studi e statistiche dell'associazione, ultimamente stanno aumentando i tasso di recupero sull'esposizione a leasing immobiliare al momento del default. Il tasso medio sul costo base si colloca attorno al 49,2%, ma per gli immobili industriali si parla di un range del 50-55%, mentre il costo medio sul valore dell'esposizione è arrivato al 66,4%, con quello dei beni industriali che è il più alto (tra il 55% e il 75%).
Certo, però, i calcoli sul tasso di cosiddetto loss given default (perdita che la società di leasing si attende da un'esposizione dato che la controparte è in default) sono meno eclatanti, con una media relativa ai contratti in sofferenza solo del 33,9%, che tiene però conto anche dei costi sostenuti nel frattempo per il recupero. (riproduzione riservata)

http://www.milanofinanza.it - questa copia è concessa in licenza esclusiva all'utente 'Giusy1966' - http://www.italiaoggi.it

http://www.milanofinanza.it - questa copia è concessa in licenza esclusiva all'utente 'Giusy1966' - http://www.italiaoggi.it