

L'infinito dibattito sulla bad bank

di Emilio Barucci, Carlo Milani
07 aprile 2015

Il dibattito sull'opportunità o meno di costituire anche in Italia una bad bank è tornato nuovamente al centro dell'attenzione. Continuano però a rincorrersi voci su accelerazioni e frenate su questo dossier. Le notizie di stampa paiono infatti contrastanti al riguardo. Se per Il Sole-24 Ore (Ferrando, 2015) il Ministero dell'Economia sta discutendo con Bruxelles la possibilità di costituire un veicolo che possa ottenere, sulle passività che emette, la garanzia dello Stato, per il Corriere della Sera di due giorni dopo l'idea di bad bank sembra ormai archiviata (Tamburini, 2015).

Poco propensa all'idea di bad bank appare anche l'industria bancaria. Per il direttore generale dell'Abi, Giovanni Sabatini, il veicolo si è rilevato idoneo solo nei paesi che erano vicini al default del sistema bancario domestico, come l'Irlanda e la Spagna. Per l'Italia sarebbe più adatto valutare le seguenti possibili soluzioni (Sabatini, 2015):

- dedurre integralmente e immediatamente dal reddito fiscale le perdite derivanti dalla cessione dei portafogli di crediti deteriorati. Inoltre, dedurre in un solo anno le svalutazioni anche nelle ipotesi diverse dalla cessione del credito;
- accelerare le procedure per l'escussione delle garanzie, così come facilitare in generale i tempi di recupero dei crediti nelle procedure fallimentari;
- favorire lo sviluppo del mercato delle cartolarizzazioni, così come previsto dal progetto di Capital Market Union, permettendo ai veicoli che rilevano i portafogli di crediti di ottenere la garanzia dello Stato sulle passività emesse.

Alla base di queste tre proposte vi è la convinzione che lo smaltimento dei crediti problematici dai bilanci bancari sia oggi impedito dall'eccessivo divario tra i prezzi offerti dal mercato, considerati dall'Abi non fair, e i valori ai quali i crediti stessi sono caricati nei bilanci bancari.

La bad bank va effettivamente archiviata?

Tra le proposte avanzate da Sabatini (2015) va vista senz'altro con favore quella di permettere una più ampia deducibilità fiscale delle svalutazioni e delle perdite su crediti. Condivisibile, anche se meno facilmente praticabile in tempi brevi, è anche la proposta di intervenire sulle procedure giudiziarie connesse con il recupero dei crediti, posto che le statistiche della World Bank ci pongono tra gli ultimi posti della classifica mondiale per quanto riguarda l'efficienza della giustizia civile.

Più discutibile appare invece l'idea di agevolare la semplice concessione di una garanzia statale sulle passività emesse dai veicoli che acquisiscono crediti deteriorati. L'idea sembra in parte mutuata dalla bad bank costituita in Slovenia, la Bank Assets Management Company (BAMC, DUTB in sloveno). Questo veicolo, che ha rilevato nel 2013 alcuni miliardi di euro di crediti in sofferenza dalle principali banche slovene, è stato infatti in grado di reperire risorse sul mercato grazie alla garanzia concessa dalla Repubblica Slovena sulle sue emissioni obbligazionarie.

Va però anche ricordato che il BAMC è una società interamente detenuta dallo Stato, aspetto che la distinguerebbe radicalmente dal veicolo pensato dall'Abi, che invece avrebbe natura privatistica. Inoltre, le banche che hanno

potuto cedere crediti al BAMC sono quelle che hanno ricevuto iniezioni di capitale pubblico (nello specifico la NLB e la NKBM). Lo stesso è accaduto per la bad bank spagnola, SAREB, a cui hanno potuto conferire mutui immobiliari in default solo le banche che avevano ricevuto capitali pubblici. Nel caso di SAREB, per il capitale formato per il 50% da azionisti privati, tra cui anche le stesse banche che hanno conferito i crediti in sofferenza, e per la restante parte da capitale pubblico. Ciò garantisce a SAREB la natura privata che evita il consolidamento del suo debito nell'ambito del bilancio pubblico, che avrebbe in caso contrario pesato ulteriormente sul debito pubblico spagnolo, già gravato dalla crisi.

La forma proposta dall'Abi sarebbe quindi un unicum in Europa, in quanto formata da capitale interamente privato, ma con la garanzia pubblica sul passivo.

Per evitare di incorrere in una sanzione da parte della Commissione Europea per aiuti di Stato fondamentale è la congruità del prezzo pagato dal veicolo per la garanzia pubblica. Nel caso di BAMC, ad esempio, il prezzo di trasferimento delle varie tranches di crediti, suddivisi per tipologia e settore economico, è fissato direttamente dalla Commissione. Per SAREB, invece, è stata la Banca di Spagna a valutare il prezzo di mercato dei mutui in sofferenza. La Commissione ha negli ultimi emanato una serie di linee guida per il sostegno al settore finanziario da parte degli Stati, tra queste è previsto che la garanzia sia commisurato al merito di credito dell'emittente. Per l'Italia il prezzo della garanzia dovrebbe quindi essere commisurato al valore di mercato dei crediti in sofferenza, un prezzo che le banche considerano essere non fair. Un costo troppo alto della garanzia farebbe venir meno l'interesse ad acquisire crediti in sofferenza, facendo così fallire il meccanismo. Un costo troppo basso ricadrebbe, invece, sui conti pubblici, collettivizzando delle perdite che sarebbero dovute ricadere in primis sugli azionisti bancari.

Per essere veramente efficace lo strumento della bad bank dovrebbe puntare, in primo luogo, a riportare in bonis crediti che erano in sofferenza, che poi è il motto operativo di BAMC (from bad to good). Per fare ciò è fondamentale costituire massa critica, ovvero creare un portafoglio di crediti sufficientemente ampio, in cui ad esempio siano presenti i vari debiti in sofferenza che un'impresa può avere in essere con i vari istituti di credito, posto anche il diffuso utilizzo in Italia del multi-affidamento. La bad bank dovrebbe poi avere un profilo d'investimento sufficientemente lungo. In una nostra precedente proposta (Barucci e Milani, 2014) indicavamo come periodo congruo quello tra i 5 e i 10 anni.

Pensare che il mercato da solo riesca a raggiungere questi obiettivi è probabilmente utopistico. Il rischio, da un lato, di non riuscire a pulire velocemente i bilanci bancari troppo appesantiti dai crediti dubbi (la consistenza dei crediti deteriorati complessivi - ovvero sofferenze, incagli, ristrutturati e scaduti - è pari a oltre 300 miliardi di euro a settembre 2014; le sofferenze, al lordo degli accantonamenti, ammontano a gennaio 2015 a quasi 185 miliardi). L'altro pericolo, non meno importante, è quello di spostare semplicemente il rischio sui veicoli al di fuori del bilancio bancario, quindi nell'ambito del cosiddetto shadow banking system, senza essere adeguatamente gestito e controllato.

L'unica soluzione, a nostro parere, è quindi quella di seguire le orme di Irlanda, Spagna e Slovenia, ovvero di costituire un veicolo nazionale con il supporto diretto o indiretto dello Stato, e la partecipazione maggioritaria dei privati. Per evitare che scatti la sanzione degli aiuti di Stato, che alla luce del Single Resolution Mechanism (SRM) (secondo pilastro della Banking Union) determinerebbe anche la compartecipazione alle perdite degli stakeholder bancari per l'applicazione della clausola del bail-in, il prezzo di trasferimento dovrebbe avvenire a prezzi di mercato. Le banche dovrebbero quindi essere pronte a sostenere delle ulteriori perdite sui rispettivi bilanci, con potenziali effetti anche sul loro capitale. I vantaggi derivanti dall'avvio del QE, che permetterebbe di capitalizzare importanti plusvalenze sull'ingente portafoglio di titoli di Stato in capo alle banche, dovrebbe permettere di

seguire questa strada con sacrifici abbastanza contenuti.

L'alternativa, molto probabile, è che la BCE, avendo assunto la vigilanza sulle banche europee di grandi dimensione e potendo anche avocare il controllo su quelle minori qualora lo ritenesse opportuno, chieda un più ampio e profondo accantonamento di risorse a fronte dei rischi connessi con i crediti in sofferenza. Se ciò si dovesse verificare, in assenza di un veicolo di sistema pronto ad operare, le perdite gli istituti italiani potrebbero essere ancor più significative.

Conclusioni

In definitiva, cruciale è la forma di intervento dello Stato. La crisi finanziaria ha mostrato che interventi sotto forma di garanzie o sotto forma di debito sono conservativi per lo Stato (limitano le perdite) ma finiscono per ridursi ad un problema di valutazione/di prezzo il che rischia di tradursi in uno strozzamento del privato (come è successo nel caso dei bond al Monte dei Paschi, concessi a condizioni troppo onerose) o in sussidio implicito a carico della collettività. È importante invece che lo Stato partecipi anche all'eventuale upside che passa per

una operazione di recupero delle posizioni deteriorate. Questo obiettivo lo si persegue ipotizzando una compartecipazione minoritaria dello Stato con al costituzione di un management indipendente e competente della bad bank. La presenza tra i soci di operatori specializzati nel settore potrebbe facilitare l'operazione.

Bibliografia

- Barucci, E., Milani, C., Una proposta per la bad bank di sistema, nelmerito.com, 24 febbraio 2014.
- Ferrando, M., Bad bank, si tratta con Bruxelles, Il Sole-24 Ore, 14 marzo 2015.
- Sabatini, G., Indagine conoscitiva sul sistema bancario italiano nella prospettiva della vigilanza europea, Audizione del Direttore generale dell'ABI presso il Senato della Repubblica, VI Commissione (Finanze e Tesoro), 10 marzo 2015.
- Tamburini, F., Bad bank di Stato. Alla fine va in archivio: non piace a nessuno. Corriere della Sera, inserto Economia, 16 marzo 2015.