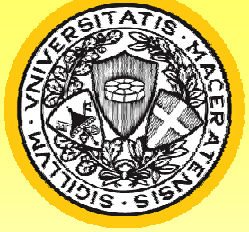


FACOLTÀ DI ECONOMIA

SCIENZA ■ ETICA ■ SOCIETÀ

Workshop Crisi finanziaria e squilibri reali

Evoluzione dell'innovazione finanziaria: le cartolarizzazioni

Dino Crivellari

Crediti non performing

22 novembre 2008

CONSIDERAZIONI INIZIALI

- Nonostante la legge sulle cartolarizzazioni in Italia sia entrata in vigore relativamente tardi rispetto agli altri paesi europei, il mercato delle cartolarizzazioni in Italia continua ad essere uno dei più attivi in Europa.

- Il settore bancario italiano sta subendo dei marcati cambiamenti in termini di strutture proprietarie e assetti operativi. Molte banche stanno guardando alla cessione dei crediti, per larga parte ancora NPLs, come un **concreto strumento di gestione di bilancio**, una via per liberare capitale, e una strada per migliorare la competitività nazionale ed internazionale.

- Alla luce dei requisiti minimi di capitali richiesti da **Basilea 2**, è molto probabile che le nuove operazioni acquisiranno la forma di cartolarizzazioni in cui un investiment bank o un fondo immobiliare acquisterà un pool di NPLs dalle banche e poi lo cartolarizzerà, ricavandone un interesse accessorio.

- Al contempo il mercato ha subito un numero di cambiamenti e un grado di riorganizzazione, inclusa l'implementazione diffusa di piattaforme avanzate per la gestione dei NPLs, creando così un ambiente ideale per un'ulteriore espansione del settore

Nell'ultimo anno tuttavia la **crisi dei subprime** ha imposto un **rallentamento nel mercato internazionale delle cartolarizzazioni**

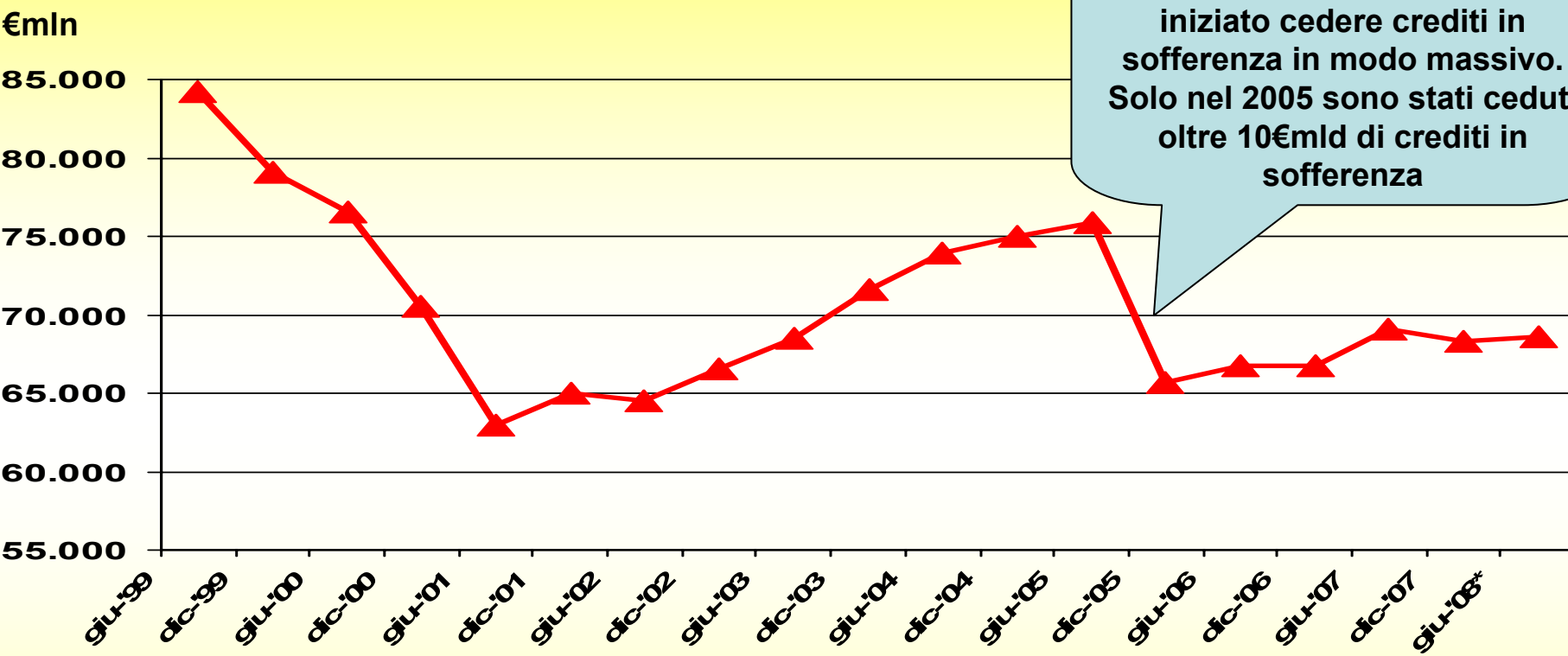
OPERAZIONI "OPPORTUNISTICHE"

Le operazioni condotte nei primi anni di applicazione della legge 130/99 sono classici esempi di "**cartolarizzazione opportunistica**", come la maggior parte di quelle poste in essere prima di IAS e Basilea II e pertanto caratterizzate da

- **Assenza dei vincoli imposti da Basilea II e las**
- **Mancanza di adeguate capacità predittive**
- **Servicer poco efficienti**

Naturalmente operazioni di questo tipo hanno poi prodotto performance molto diverse !

TREND PARTITE ANOMALE



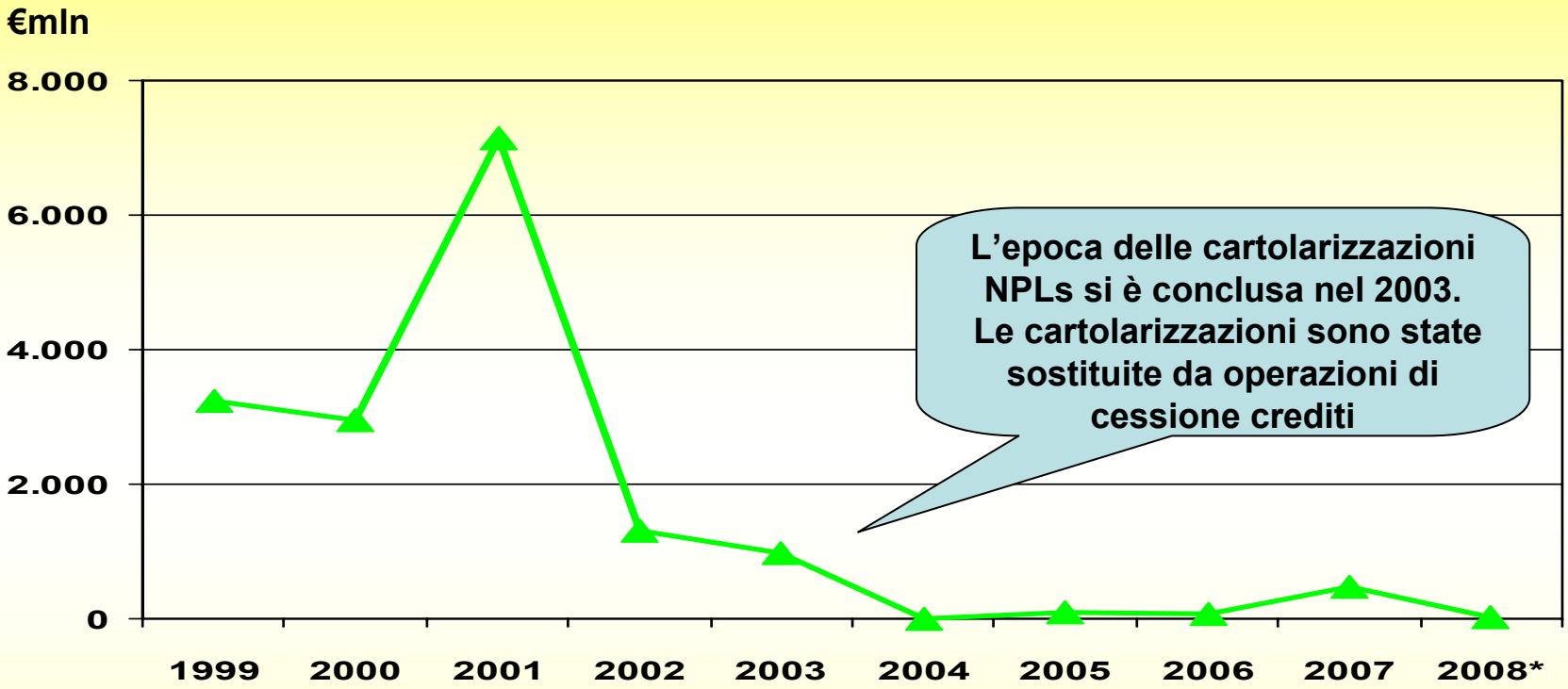
GBV** (€mln – dic.)	79.070	70.515	64.992	66.566	71.608	75.006	65.726	66.776	68.299	68.574

Dati aggiornati a giugno 2008 – al lordo degli accantonamenti e al netto delle cessioni e cartolarizzazioni

* GBV = Gross Book Value

Fonte Dati: Bollettino Statistico Banca d'Italia

TREND CARTOLARIZZAZIONI NPLs

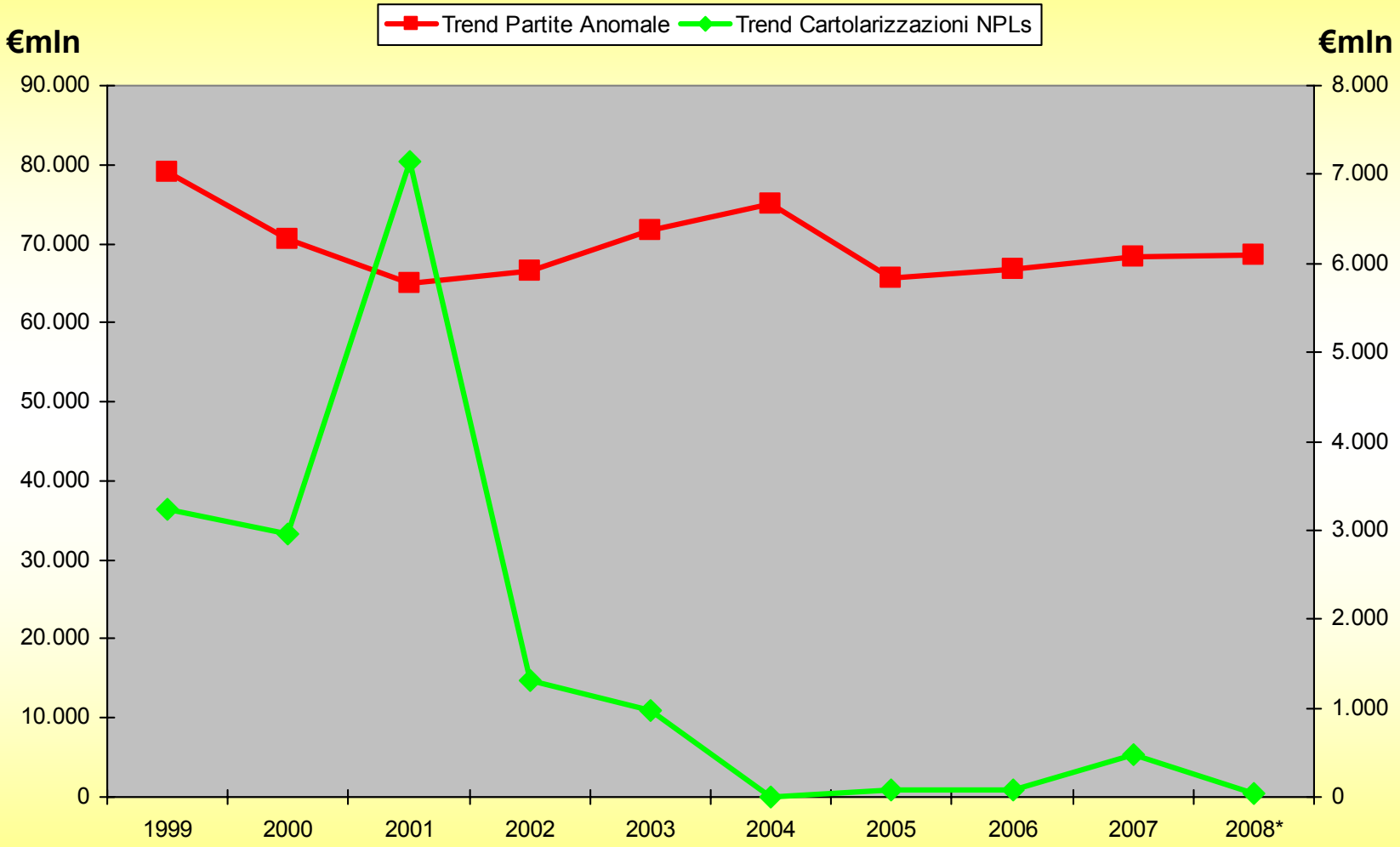


N° oper.	3	6	16	3	3	0	1	1	1	1
GBV (€mln)	3.235	2.959	7.142	1.301	978	0	88	83	486	31

* Dati aggiornati ad ottobre 2008

Fonte Dati: sito web wwww.securitisation.it

TREND A CONFRONTO



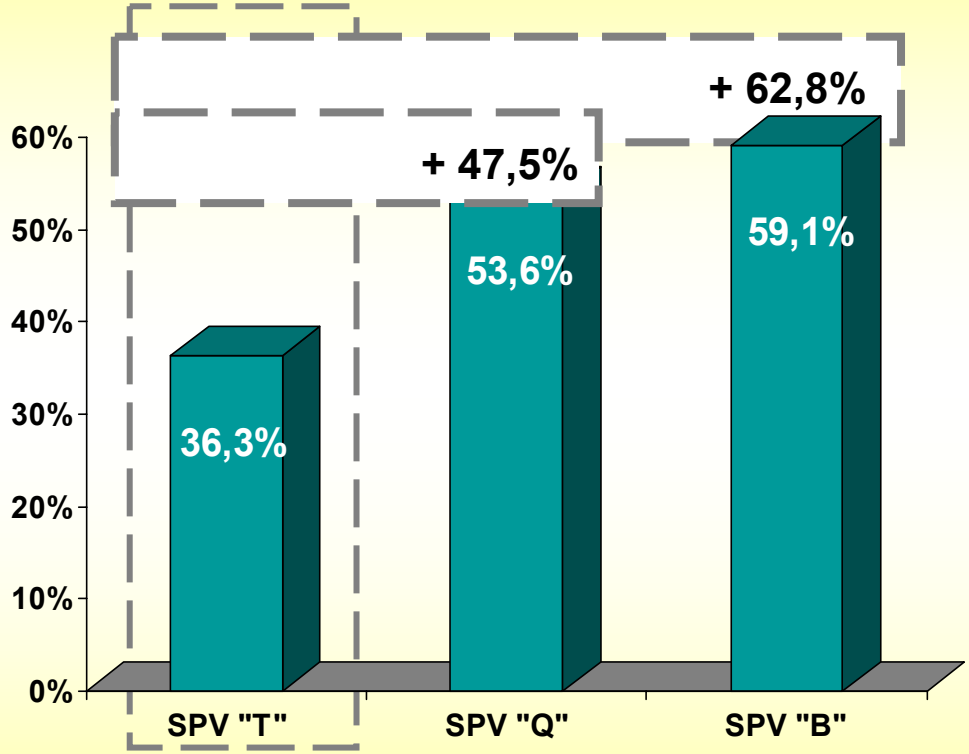
* Dati aggiornati a giugno 2008 (partite anomale) e ottobre 2008 (cartolarizzazioni)

Fonte Dati:Bollettino statistico Banca d'Italia e sito web wwww.securitisation.it

CARTOLARIZZAZIONI NPLs ITALIANE

UN CONFRONTO

% INCASSI SU GBV



GBV	7.859 €mln	660,8 €mln	42,1€mln
QUOTA IPOT. (%GBV)	33%	69%	100%
Px (sale price)	4.377 €mln	211,4 €mln	17,1 €mln

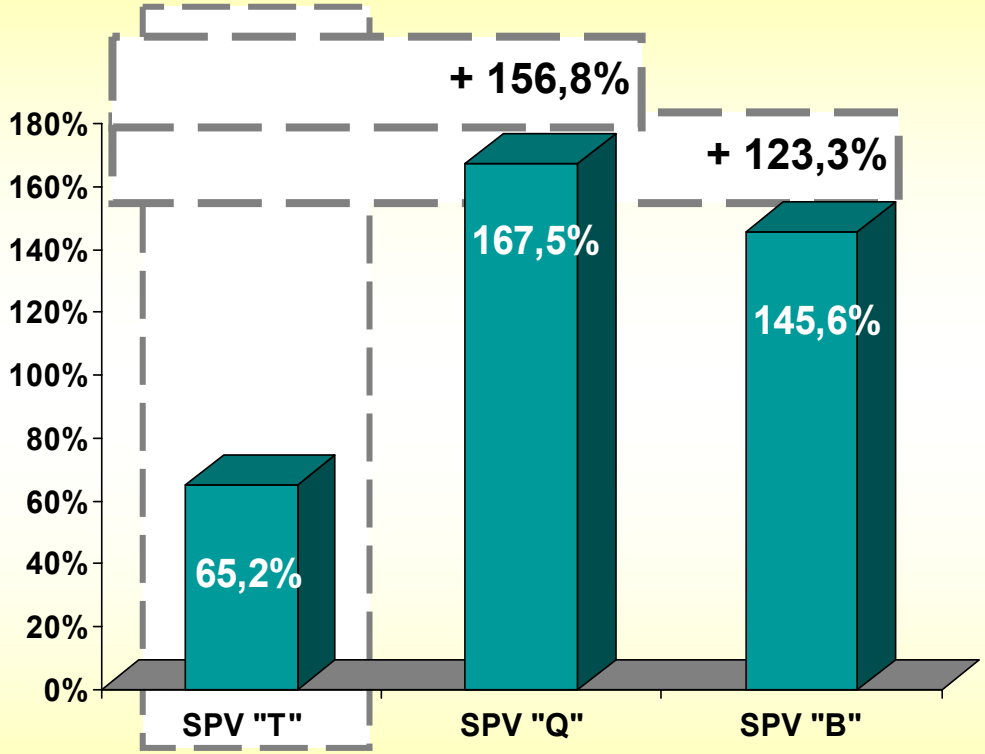
✓**Maggiore incidenza della quota ipotecaria, notoriamente più profittevole, nelle operazioni con veicolo "Q" e "B" rispetto a quella con veicolo "T"**

✓ **Incassi al di sotto delle aspettative nell'operazione con veicolo "T" nonostante le attività di reposses e riacquisto non presente nelle altre due**

CARTOLARIZZAZIONI NPLs ITALIANE

UN CONFRONTO

% INCASSI SU Px



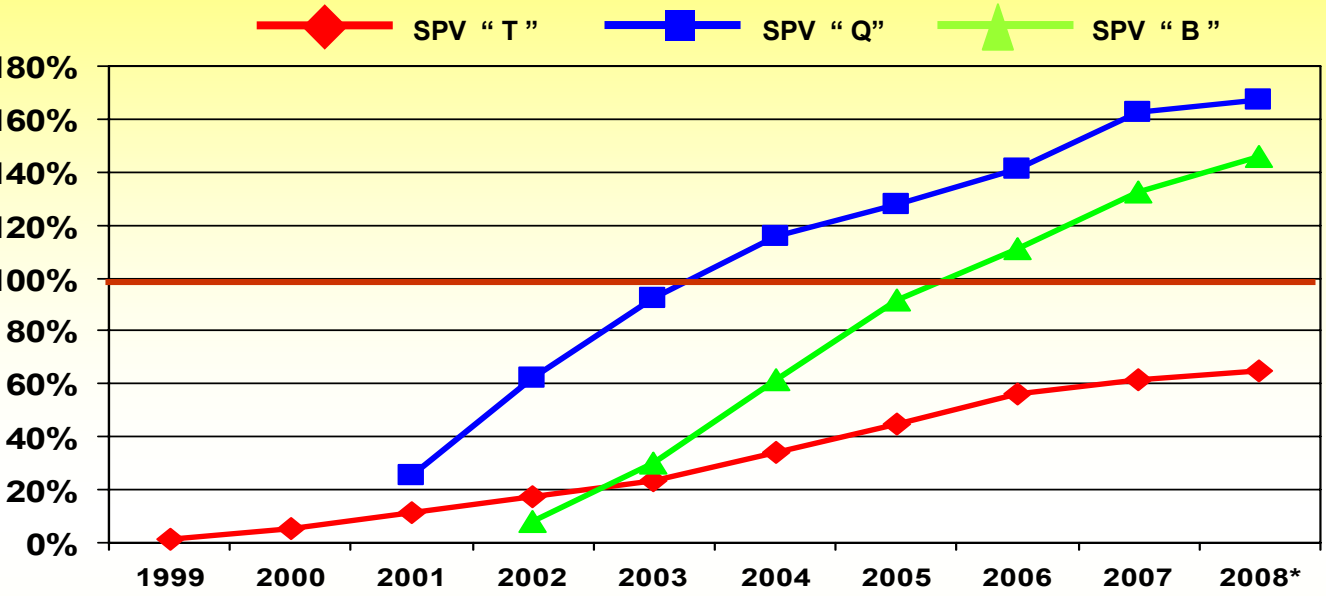
	SPV "T"	SPV "Q"	SPV "B"
GBV	7.859 €mln	660,8 €mln	42,1€mln
QUOTA IPOT. (%GBV)	33%	69%	100%
Px (sale price)	4.377 €mln	211,4 €mln	17,1 €mln

✓**differenti i valori originari**

✓ **le operazioni con veicolo "Q" e "B" <u>hanno ampiamente superato il valore di acquisto originario</u>**

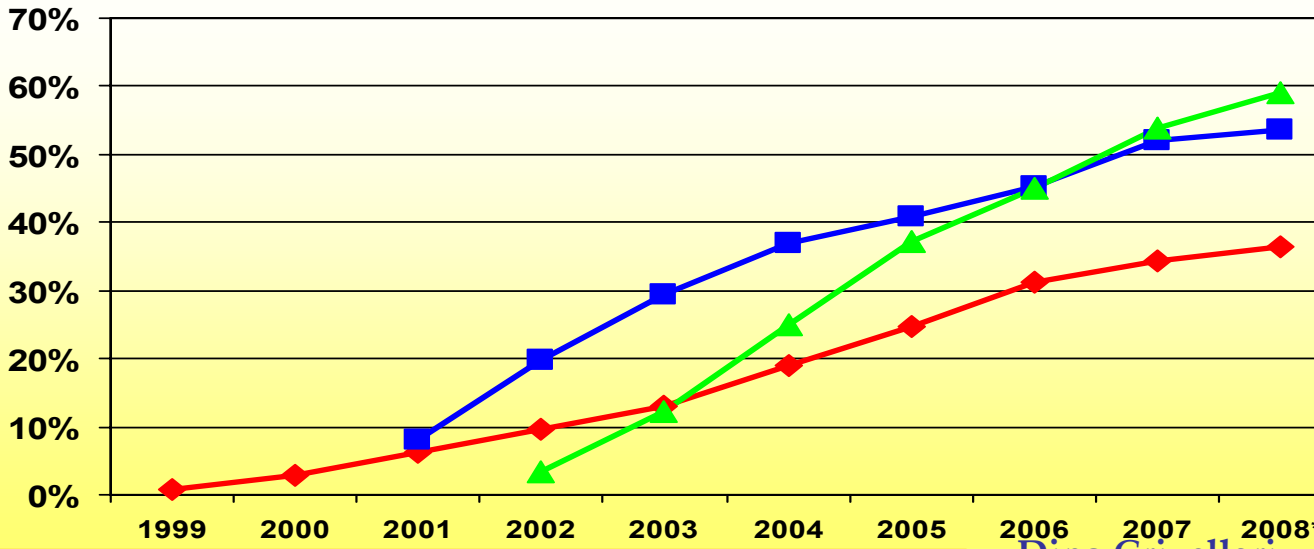
CARTOLARIZZAZIONI NPLs ITALIANE

UN CONFRONTO



% INCASSI SU Px

% INCASSI SU GBV



CONTESTO DI MERCATO

Conseguenze della congiuntura finanziaria sull'attività di recupero crediti

La crisi complessiva del sistema economico/finanziario ha prodotto i suoi effetti anche nella gestione dei **Non Performing Loans**.

I **4 elementi chiave** sono:

- **Prezzo di cessione:** l'appetibilità di un portafoglio NPLs trova riscontro nel **prezzo di cessione offerto per operazioni di acquisto**; per i rapporti ipotecari il prezzo offerto dai player è sceso dal 66% del GBV del 2005 al 32% del 2008; nel solo ultimo anno l'offerta degli investitori è scesa del 38%.

- **Tempi e Costi dell'attività giudiziale:** le performance delle posizioni giudiziali sono invece "guidate" dal **valore netto giudiziale**, inteso come rapporto tra valore della CTU e prezzo di aggiudicazione. Il dato al 30/06/2008 cala rispetto al primo semestre 2007 dal 93% all'87%. A questo deve aggiungersi l'aumento dell'incidenza del **fenomeno delle aste deserte** che nel 2007 riguardava il 66% degli incanti mentre nel 2008 è pari al 78%. La scarsa liquidità dei debitori italiani, che ha ridotto la possibilità delle transazioni e reso necessario un maggior ricorso al "giudiziale", è dimostrata dall'aumento del 22% del numero di aste rispetto allo scorso esercizio.

- **Prezzo della quietanza (stragiudiziale):** per le trattative stragiudiziali il **prezzo della quietanza**, inteso come rapporto tra la proposta di transazione del debitore e la sua esposizione, nei primi sei mesi del 2008 è peggiorato rispetto allo scorso semestre, come conseguenza si è avuta una maggior incidenza di proposte di definizione respinte.

- **Coverage:** il mercato sconta le difficoltà economiche del periodo aumentando il "coverage", diminuendo quindi di fatto il **valore attribuito dal creditore** al portafoglio NPLs. Le sofferenze nette del sistema bancario italiano al 30/06/2008 sono diminuite del -6,3% rispetto al dicembre 2006; le sofferenze lorde, invece, sono aumentate dell'1% a conferma dell'aumento medio complessivo degli accantonamenti effettuati.

Dati: Analisi condotte da player bancario specializzato nella gestione NPLs

CON BASILEA II E IAS:

- Il mercato sarà caratterizzato da una maggiore trasparenza e regole precise il che favorirà l'ingresso di investitori anche non tradizionali
- I servicer saranno mediamente sempre più efficienti e le capacità predittive si andranno ad affinare
- L'applicazione dei nuovi principi contabili (IAS) farà in modo che i prezzi si allineino
- Il mercato dei titoli si andrà livellando a causa della diminuzione dei tassi di rendimento
- I titoli junior tenderanno a scomparire a seguito del miglioramento delle capacità predittive