

MERCATO DEL CREDITO 1 L'ASTA PER 3 MILIARDI DELLE PARTITE DETERIORATE DI INTESA APRE UNA NUOVA STAGIONE

## Banche, via le sofferenze

È una short list a quattro nomi quella che si prepara a partecipare all'asta per l'acquisto dei 3 miliardi di crediti deteriorati messi sul mercato da Intesa Sanpaolo. Dopo una prima scrematura sono risultati avere i requisiti per presentare le offerte (il termine ultimo è il 15 settembre): Morgan Stanley insieme con Prelios Credit Servicing, Fortress, Goldman Sachs e Deutsche Bank con Guber. L'operazione

sembra destinata a riaprire un mercato, quello della compravendita dei npl (non performing loan) fermo ormai da qualche anno e che attrae l'interesse di numerosi operatori, italiani ed esteri (vedere articolo in basso). Ma a quanto ammontano i crediti deteriorati in Italia e quali sono le reali prospettive di questo business? Se si mettono insieme i primi 12 istituti bancari del Paese, i crediti in sofferenza ammontano complessivamente a 93 miliardi di euro. Se a questi si aggiungono anche gli incagli, i crediti cioè che non sono ancora in sofferenza ma per i quali è scattato un

In tutto gli istituti italiani hanno esposizioni a rischio per 144 miliardi. Il 9,4% degli impieghi (il doppio della media europea). Con una copertura del 45%

primo campanello d'allarme, la cifra sale a 144 miliardi di euro.

Come spiega Paolo Bordogna, coordinatore europeo per le istituzioni finanziarie di Bain&C, advisor alle maggiori operazioni di cessione di crediti non performing (compresa quella di Intesa Sanpaolo nel 2004 del valore di 8 miliardi di euro), «la differenza tra le due tipologie sta negli accantonamenti fatti dalle banche che sono superiori nelle

sofferenze poiché ritenute di più difficile riscossione. Ma posso dire che l'interesse degli investitori oggi è concentrato su tutto l'universo dei crediti deteriorati italiani». Lammonare degli npl è cresciuto a dismisura negli ultimi tre anni in tutta Europa per colpa della crisi, anche se non dappertutto con le stesse modalità. In Italia il rapporto tra le sofferenze più gli incagli e gli impieghi risulta essere del 9,4% rispetto a una media degli altri Paesi europei che è del 4,7%, secondo un'analisi della stessa Bain basata su un report di Deutsche Bank di aprile 2011. Ora, secondo

MERCATO DEL CREDITO 2 IL BOOM DEGLI SPECIALISTI IN NON PERFORMING LOAN

## Ecco per chi sono un grande affare (con sconti fino all'80%)

Fondi d'investimento esteri, banche d'affari, operatori specializzati nella gestione e recupero crediti (i cosiddetti servicer). È variegata la platea dei soggetti interessati alla spartizione della torta dei crediti deteriorati delle banche italiane. Variagata e agguerrita visto che dai rumor sulle aste in corso arriva l'eco di trattative estenuanti sui prezzi, tanto estenuanti da spingere, sempre secondo indiscrezioni di mercato, un gruppo come Ubi a rinunciare (e non sarebbe la prima volta) alla vendita di un pacchetto di circa 800 milioni di npl perché i valori di realizzo dei crediti sarebbero lontani dalle aspettative. Ma la ritirata di Ubi non ha scoraggiato Intesa Sanpaolo nel suo intento di collocare circa 3 miliardi di crediti, né Banca delle Marche dal bandire

una competizione da 1 miliardo. E anche Unicredit e Mps starebbero valutando importanti operazioni, senza contare una possibile asta che presto potrebbe essere promossa dal mondo delle Bcc. Sulla scena si muovono vecchi e nuovi protagonisti del mercato degli npl e delle cartolarizzazioni, un mercato ghiotto perché arriva a garantire sconti dell'80% sul valore dei crediti ceduti. La novità è che si stanno affacciando in Italia i fondi esteri specializzati. Sono essenzialmente quattro: Cerberus, Tpg, Apollo e Patron, tutti operatori noti per essere a livello mondiale i market maker dei npl, con decine di miliardi di crediti gestiti. Dal fronte delle banche d'affari estere che puntano a cavalcare la nuova ondata, scaldano i motori Goldman Sachs, Morgan Stanley,

Deutsche Bank (tutte e tre interessate alla procedura di Intesa Sanpaolo) e c'è anche la giapponese Nomura, forte del team di banchieri proveniente dall'ex Lehman Brothers e capeggiati da Gianfranco Paparella, un tempo deus ex machina del real estate di Lehman (Nomura sarebbe in gara per i crediti di Banca delle Marche insieme con Deutsche Bank e due fondi d'investimento). In fermento anche un vecchio protagonista del mercato italiano degli npl come Fortress



Vito Faggella, ad di Npl. Al centro, la sede di Prelios. A destra, Vieri Bencini, ad di Si Collection

22 - IL MONDO 29 luglio 2011

(anch'esso nella short list di Intesa Sanpaolo), mentre più defilata appare in questa fase un'altra habituée del comparto: Merrill Lynch. Che, insieme a Fortress, è azionista di Italfondionario (la prima con il 60% e la seconda con il 30%, il 10% è di Intesa Sanpaolo). È proprio la crescita di peso del ruolo degli operatori che gestiscono il recupero dei crediti non performing rappresenta uno degli aspetti nuovi di questa fase. Francesco Guarneri, ad di Guber, società con 3 miliardi di crediti gestiti per conto di 15 banche osserva: «Oggi si è compreso che senza l'ausilio di un servicer valido e professionalmente preparato, l'acquisto di pacchetti di crediti in sofferenza può essere un pessimo affare, come dimostrano i rendimen-



ti deludenti ottenuti in alcune delle ultime operazioni che ha visto il mercato». In effetti, con il peggiorare della congiuntura economica e con lo stallo del mercato immobiliare, i tempi del recupero dei crediti sono lievitati insieme con i costi riducendo i margini del business. Ma non sempre è così. Stefano Montuschi, di Prelios Credit Servicing, il principale operatore nei crediti ipotecari con un portafoglio di 8 miliardi, sottolinea: «Nell'ultimo anno l'85% delle aste dei tribunali è andato deserto. Quando il mercato del real estate scende e c'è una prospettiva di ripresa dell'economia, può essere il momento di entrare nel mercato dei npl, sempre che si abbiano le spalle forti per poter reggere le posizioni». Racchiude bene il sentimento degli operatori in questa fase Vito Faggella, ad del gruppo Npl, presieduto da Matilde Carla Panzeri e con la particolarità di essere l'unico operatore in Italia con la doppia veste di compratore

e gestore di crediti deteriorati (700 milioni in portafoglio): «L'attesa di rendimento è racchiusa in una forchetta tra il 15% e il 18% del capitale investito», nota Faggella. «Rispetto al passato sono aumentati i costi di recupero ed è diminuita la capacità di indebitamento degli acquirenti a causa dei criteri più selettivi del leverage, per questo le attese degli operatori sono cresciute e sembrano non incontrarsi con quelle delle banche, che tendono, talvolta, a essere troppo prudenti nelle coperture». Ma non è solo una questione di prezzo. Come spiega Vieri Bencini, ad di Si Collection (gruppo Sigla-DeA Capital e Palamon), specializzato nel recupero di crediti chirografari (500 milioni in portafoglio e 100 mila posizioni): «Credo che questo sia il momento dei servicer indipendenti e preparati a gestire operazioni complesse in sede legale e stragiudiziale. Più è qualificato il servicer, maggiori sono le possibilità di recupero dei crediti». M.M.