



I nuovi signori del credito

GETTY IMAGES

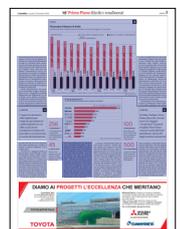
Le banche diventano negozi finanziari che vivono di commissioni. E sui prestiti si lanciano nuovi operatori specializzati, più agili e meno controllati

ANDREA GRECO

La debancarizzazione dell'economia italiana prosegue. Un po' per l'azione di sostegno del governo, che nella pandemia è subentrato generosamente nel rischio di credito degli istituti, portando a 500 miliardi di euro la sua esposizione finanziaria, dato con cui si erge a primo "banchiere" del Paese. Un po' per l'incessante espulsione di crediti deteriorati dai bilanci, che anche nel 2021 proseguirà per cir-

ca 45 miliardi di euro, rispettando la tabella di marcia avviata nel 2016, quando l'avvento del *bail in* iniziò a dispiegare gli effetti della vigilanza unica europea. Un po', in aggiunta, per i crescenti vincoli regolamentari che affliggono il credito bancario, e sempre più hanno l'effetto collaterale di disincentivare l'esercizio del credito da parte degli storici titolari, a vantaggio di operatori nuovi e più agili, che trovano conveniente erogarlo laddove le banche se ne ritirano.

continua a pagina 2 ->



Peso: 1-40%, 2-24%, 3-65%

I nuovi signori del credito non abitano più solo in banca

Gli istituti tradizionali si trasformano in negozi finanziari che vendono prodotti di risparmio e assicurativi. I crediti, quelli deteriorati ma anche quelli in bonis, si trasferiscono nei fondi specializzati e nei gestori di Npe

ANDREA GRECO

→ segue dalla prima

Il nuovo credito bancario è soprattutto loro: di grandi o piccoli fondi specializzati, che roscchiano margini alle banche ma al contempo le aiutano a resistere ai giri di vite regolamentari, e sostengono l'offerta di nuovi prestiti, con un contributo ormai nell'ordine dei miliardi, vuoi dei più vecchi e malandati, con una quota di "deteriorato" gestito di circa 256 miliardi a fine anno. La stima è di Banca Ifis, che nel suo Market Watch di settembre vedeva, nel 2022 e 2023, la vendita di altri 100 miliardi di euro di deteriorati "bancari". Ed è una somma - non a caso - che somiglia agli Npe che residuano nei bilanci degli istituti a fine 2021.

Su questo mondo cangiante si trova a dover vigilare la Vigilanza, sia della Banca d'Italia sia della casa madre di Francoforte. Ma sarebbe più giusto dire che, in questo caso, l'arbitro è anche un attore primario nella scena. Proprio l'approccio più severo, varato agli albori della Vigilanza unica per allineare gli standard di qualità degli attivi bancari verso quelli degli operatori del Nord Europa, ha generato, oltre alla diffusa maggiore solidità degli istituti (italiani e non), molti dei fenomeni ormai così massicci. E diventati tali malgrado i moniti lanciati in più consessi allargati dai rappresentanti di Via Nazionale. «Per alcuni intermediari non bancari nel settore immobiliare, nel private equity e nel credito, permangono carenze di cono-

scenza delle reali esposizioni al rischio», ha detto di recente il governatore Ignazio Visco, citando i crac dei fondi Archegos (Usa) ed Evergrande (Cina).

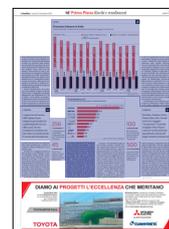
Molto iniziò con la cessione quasi forzosa delle esposizioni deteriorate dal 2016, a prezzi spesso così bassi da condizionare i modelli interni di "perdite attese" della banca venditrice, rendendo più problematica e costosa l'erogazione di nuovi prestiti. Il caso Unicredit è ormai di scuola: quando a inizio 2017 Jean Pierre Mustier svende a Pimco e Fortress 17,7 miliardi di esposizioni deteriorate, al 13% del valore facciale, mette una zeppa di piombo nei modelli con cui Unicredit presterà nel decennio successivo. In cui lo stesso Mustier si è rivelato tra i più parchi finanziatori in Italia. La memoria delle polemiche tra i banchieri nostrani e la presidente francese della vigilanza europea, Danièle Nouy, resta viva. Ma mentre "Francoforte lo voleva", Roma perdeva il controllo di vigilanza di una fetta di crediti ormai pari a 256 miliardi: fetta, per giunta, assai delicata per le conseguenze di tipo sociale, economico, finanziario che implica la gestione di sofferenze e inadempienze probabili di imprese e debitori in difficoltà.

Anche l'introduzione del *calendar provisioning*, sempre nella gestione Nouy e malgrado la parziale mitigazione del Parlamento Ue, sta acuendo, come effetto secondario, la migrazione delle esposizioni bancarie. L'aver ristretto a massimo sette anni i tempi per la copertura tota-

le dei crediti deteriorati non sta solo alzando il livello di riserve degli istituti: molti preferiscono vendere il cespite al valore di bilancio, e non pensarci più.

Un paio tra i maggiori gestori di Npe in Italia, come DoBank e Credito Fondiario, hanno perfino rinunciato alla licenza bancaria, convertendosi in DoValue e Gardant, per non rendere diseconomici i loro modelli di business centrati sul recupero di Npe. Mentre per le banche commerciali, come mostrano i conti delle quotate al 30 settembre, il crollo del costo del rischio creditizio e il volo delle commissioni puntellano il calo di ricavi e margini d'interesse.

«Le banche tendono a trasformarsi in negozi finanziari che distribuiscono prodotti assicurativi e di risparmio a basso impatto di capitale, mentre il credito, non solo deteriorato, si trasferisce in forza a fondi specializzati e gestori di Npe - dice Flavio Valeri, già capo di Deutsche Bank Italia e neo presidente di Gardant - Emerge un mondo di nuovi operatori, con base di costi frazionale rispetto alle banche, e una regolazione meno stringente. Vale per il credito deteriorato ma anche per quello in bonis: i fondi di *direct lending* ormai spuntano come funghi, attirati dal business della ristrutturazione che offre tassi interessanti



Peso: 1-40%, 2-24%, 3-65%

anche nello scenario attuale».

A spanne, chi ristruttura paga un 5-6% annuo, mentre i mutui casa, che sempre più restano il nocciolo duro del credito bancario, oggi non pagano più del 2%. Gardant, che gestisce 45 miliardi di euro tra illiquidi e deteriorati, è tra i maggiori recuperatori di crediti in Italia: insieme ad Amco, Prelios, Banca Ifis, DoValue, Cerved. Al loro fianco sta crescendo il mondo dei "fondi di credito", varati da operatori più o meno grandi che raccolgono dagli investitori istituzionali - come altri fondi e assicurazioni - ed erogano credito magari originato, in partenza, da clienti bancari. Un modo per condividere i rischi e sgravare gli istituti da un peso che la regolazione ha reso poco sostenibile, magari senza far perdere loro i clienti che quel credito richiedono. Bain Capital, Fortress, Crc sono i grandi nomi, con portafogli

di qualche miliardo; ma su varie scale sono emulati da Credimi, Aidea, Tikehau, Illimity e molti altri. È un po' il modello che i francesi sviluppano da una dozzina d'anni, e che Credit Agricole ha "ribaltato" rispetto al tradizionale approccio: dall'*originate to distribute*, in cui la banca eroga il finanziamento e poi va a sindacarlo sul mercato, a un *distribute to originate*, in cui gli investitori di Amundi Sgr (sempre parte del gruppo della Banque verte) sottoscrivono fondi di credito poi veicolati sui prenditori della banca, che si tiene la parte a breve di quei crediti e incassa la commissione.

L'importante è che il sistema economico di riferimento abbia l'offerta di credito adeguata, che i policy maker sappiano svilupparla nella direzione auspicata e che sia arginato il "liberi tutti" tipico di certo *shadow banking* e non sostenibile. Nei Paesi

anglosassoni, ben più radicali della Francia, i finanziamenti sul mercato superano quelli bancari, oltre i due terzi del totale. Anche l'Europa bancaria unita, fin dalla nascita, ha provato a ricalibrare in quella direzione l'offerta di credito, in un cammino del resto accidentato dagli ostacoli della Brexit (che mina la Capital market union), dal mancato varo del fondo Edis a comune garanzia dei depositi e dalla pandemia che ha riacceso le iniziative statali sul credito.

L'opinione



L'approccio più severo della Vigilanza (per migliorare gli standard di qualità degli attivi) è una delle cause che sta cambiando il mestiere del banchiere e rivoluzionando il mondo dei finanziamenti

L'opinione



DoValue, Gardant, Amco, Prelios, Banca Ifis, Cerved sono tra i maggiori "recuperatori" di prestiti incagliati. Al loro fianco cresce il mondo dei fondi specializzati, sottoscritti dagli investitori istituzionali

256

I "DETERIORATI"

I fondi gestiscono una quota di crediti deteriorati pari a 256 miliardi a fine anno

100

I PROSSIMI ANNI

Banca Ifis stima per i prossimi due anni la vendita di altri 100 mld di "deteriorati"

45

LA QUOTA 2021

Quest'anno saranno circa 45 miliardi i crediti deteriorati ceduti dalle banche

500

STATO BANCHIERE

Le garanzie dello Stato sui prestiti ammontano a un totale di circa 500 miliardi

