

# BE | BANKERS

O P I N I O N   L E A D E R   D E L   C R E D I T O

DOSSIER - IL CLIENTE

ALLA RICERCA  
DEL DEBITO "GIUSTO"

SCENARIO

NPL: UNA STORIA DI  
SUCCESSO INIZIATA MALE

LEGAL

LA SCIENZA DEI DATI  
PER IL SETTORE LEGALE  
E BANCARIO

CORRADO PASSERA  
FONDATEUR E AD ILLIMITY

IL VOLO DI ILLIMITY  
PER LA CRESCITA DELLE PMI ITALIANE

CREDITO

ABF: LA RISPOSTA  
A UNA GIUSTIZIA CHE MANCAVA



O T T O B R E { 2 0 2 4 }

# NPL&UTP®

XI CONGRESSO NAZIONALE DI GIURIMETRIA, BANCA E FINANZA.

# Grazie.



# BE BANKERS!

di **Marco Rossi** · Direttore scientifico  
e **Paola Chiavenato** · Amministratore unico Centro Studi Alma Iura



Sveliamo un retroscena sull'origine del titolo di questo magazine. Nulla più che un'esortazione: state banchieri!

Ma siatelo nel senso originario e, quindi, originale del termine.

Il Banchiere – ancora oggi, come nel medioevo – è chi mette sul *banco* la moneta necessaria per colui che *intraprende* un'avventura (l'imprenditore); è chi scommette sulla visione altrui e rischia, quindi, che l'autorità *rompa* il banco (bancarotta) se la scommessa dovesse rivelarsi, *ex post*, un azzardo (oggi si dice: NPLs).

1

BE|BANKERS

L'economista che, forse più di tutti, ha compreso il ruolo sociale della Banca e del Banchiere (le maiuscole non sono un caso né un refuso di stampa) è stato Joseph Alois Schumpeter (*Teoria dello sviluppo economico*, 1912), il quale ha descritto il modo in cui la nostra economia – quella capitalistica – è diversa da quella raccontata dagli economisti neoclassici (quelli che dominano l'accademia e l'agenda politica degli ultimi cinquant'anni e che, non solo non hanno visto arrivare le ultime crisi finanziarie, ma le hanno provocate con i loro modelli e teorie astratte). Schumpeter ha sviluppato l'intuizione del Keynes della *Teoria generale*, secondo cui l'economia capitalistica (o monetaria) si distingue da quella "da baratto" descritta nella teoria marginalista dell'equilibrio per un dato essenziale: l'incertezza. Questa – a differenza del rischio neoclassico, tipico dei giochi d'azzardo – è quella situazione in cui, per rubare le parole a Keynes, semplicemente non sappiamo, neppure in modo probabilistico, com'è, invece, per il rischio da dadi da gioco. Schumpeter ha ricordato che l'economia capitalistica è quella nella quale la figura essenziale è rappresentata dall'"imprenditore-innovatore, colui che introduce un nuovo prodotto, una nuova metodologia di produzione o apre un nuovo mercato. Mentre l'economia di cui parlano i manuali di economia è un'economia che può solo crescere (ma rimanere sempre uguale a sé stessa – neppure qui alcun refuso tipografico – nella sostanza), l'economia capitalistica è quella che si sviluppa e cambia di continuo. Di qui l'incertezza radicale. Nessuno – né l'imprenditore-innovatore, né il banchiere – può sapere se l'innovazione verrà accolta favorevolmente o meno. Lo strumento che il Banchiere ha per consentire all'innovatore d'innovare è la moneta bancaria, che, a differenza di quanto sostengono gli economisti *mainstream*, non è un velo neutro (che copre un'economia "grano", di puro baratto), né è semplicemente trasferita dai risparmiatori ai prestitori, con la banca a svolgere un ruolo da mero intermediario. È, invece, la Banca che – come sostengono gli economisti eterodossi, come lo sono stati Keynes e Schumpeter ai loro tempi – crea denaro *ex nihilo* e lo offre a colui che intraprende, perché possa far sviluppare l'economia e non solo farla crescere. La storia (si leggano le ricerche di Braudel, Polanyi e, soprattutto, Gerschenkron) dimostra plasticamente quanto la moneta bancaria sia stata e sia l'istituzione cardine del capitalismo moderno. Senza la moneta non avremmo potuto avere la civiltà, senza quella bancaria il capitalismo (con buona pace della visione di Weber). Tutto ciò spiega – come ci ha ricordato un post-keynesiano come Hyman Minsky con la sua Teoria dell'instabilità finanziaria – la doppia natura dell'economia moderna, che vedrà sempre alternarsi periodi di *boom* a periodi di crisi. Esistono antidoti per questi ultimi? È una domanda insidiosa. Di sicuro, *be true bankers* potrebbe essere un ottimo inizio per garantire "sviluppo stabile" o "sostenibile" come oggi si direbbe: un ossimoro, ma bellissimo.

Editoriale

# Mercati: quando a fallire è il regolatore

di Riccardo Sabbatini





**I**l *market failure* è un fenomeno ben conosciuto dagli economisti ma dovremmo considerare con la stessa attenzione anche il caso di un *regulator failure*? E quali incentivi potrebbero ridurne l'impatto?

Due articoli del magazine che vi apprestate a leggere sollecitano una simile riflessione. Il primo è un articolo di Robert Skidelsky, economista e tra i maggiori biografi di Keynes, che rampogna la Bank of England per non aver previsto la fiammata inflazionistica degli ultimi anni conducendo una politica monetaria accomodante. Skidelsky critica la separazione tra politica monetaria e politica fiscale - un'eredità Milton Friedman - e, anche, la "finta" indipendenza delle banche centrali.

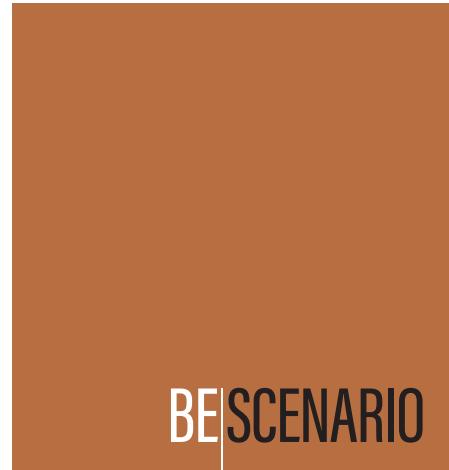
L'altro articolo è l'intervista a Giovanni Sabatini in cui l'ex (da pochi mesi) direttore centrale dell'Abi ripercorre le tappe dalla grande espulsione degli NPL (€300 miliardi in pochi anni) dai bilanci delle banche italiane. Ma anche dei grossolani errori regolamentari (dal diniego di utilizzare il fondo interbancario per gestire le crisi delle piccole banche del centro Italia alle norme sul *calendar provisioning*) che hanno favorito un "consistente trasferimento di ricchezza dalle banche e dai loro azionisti ai fondi che hanno rilevato" i portafogli di NPL. Qualcuno dovrebbe pagare per questi errori ed è legittimo che vi sia una sanzione? Senza un disincentivo gli errori sono destinati a ripetersi, ma comporre un mosaico convincente di pesi e contrappesi è assai complesso.

Per organismi indipendenti come sono le banche centrali e le authority di vigilanza vale pur sempre il mandato che gli deriva dalle leggi. Quello di garantire la stabilità degli intermediari è sempre stata la principale finalità del Tub (Testo unico bancario) nonostante compaia anche quella di "promuovere l'efficienza e la competitività del

sistema finanziario". Nel caso delle assicurazioni (TUA) l'obiettivo della stabilità è "subordinato" alla necessità di garantire "l'adeguata protezione degli assicurati" e infine, nel testo unico della finanza (TUF), vengono indicate finalità differenti (la salvaguardia della fiducia nel sistema finanziario; la tutela degli investitori; la stabilità e il buon funzionamento del sistema finanziario; la competitività del sistema finanziario) senza stabilire una prevalenza quando si trovano in contrasto. Per le Banche centrali la finalità prevalente è quella del controllo dell'inflazione cui si aggiunge, in più ordinamenti, la promozione dello sviluppo economico.

Definito il mandato, quali sono gli incentivi/disincentivi perché tutti svolgano al meglio il proprio compito? Qui il quadro si complica. Esistono buone regole impartite da organismi internazionali (ad esempio l'IMF) ma la pratica suggerisce che, nella gran parte dei casi, authority e regulator sono stati messi sul banco d'accusa soltanto in casi di corruzione o di crisi finanziarie in cui era in gioco la stabilità finanziaria e di singoli grandi intermediari. Attualmente nella graticola è finita per questi motivi la Securities and Exchange Board of India (Sebi), l'equivalente della nostra Consob.

Una funzione informativa potenzialmente in grado di cambiare i comportamenti potrebbero svolgerla le commissioni d'inchiesta. Ma dipende. In Gran Bretagna - ricorda Skidelsky - a esaminare le performance della BoE è stata chiamata una persona autorevole come l'ex presidente della Fed, Ben Bernanke, e le sue considerazioni sono state attentamente valutate nel mondo accademico e politico. In Italia è stata costituita una chiassosa commissione parlamentare sulle banche, presieduta dalla pentastellata Carla Ruocco. Ha svolto decine di audizioni, è stata l'arena per verbosi scambi di accusa, e non ha combinato nulla.



## BE|SCENARIO

Il mito dell'indipendenza della Banca Centrale  
di **Robert Skidelsky**

8

La marcia forzata delle banche per ridurre gli NPL: una storia di successo iniziata male  
di **Riccardo Sabbatini**

11

Il mercato che verrà... Brevi considerazioni sulle attuali dinamiche del mercato NPL e possibili scenari di sviluppo  
di **Norman Pepe**

14

Crediti difficili: evoluzione dei business model in un contesto più competitivo  
di **Paolo Gesa**

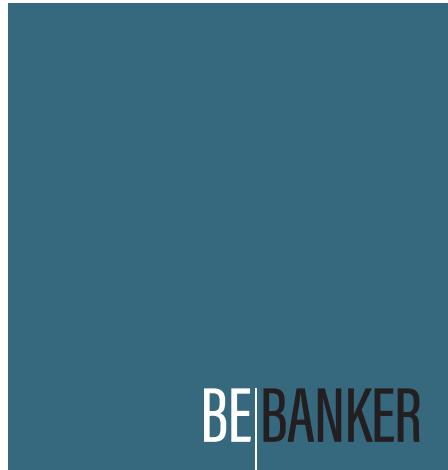
18

Crediti difficili: come cambia l'industria del credit servicing  
di **Davide Fiore**  
e **Andrea Tresoldi**

22

GACS, le lezioni apprese e i benefici per il sistema finanziario ed economico  
di **Benedetto Mischi**

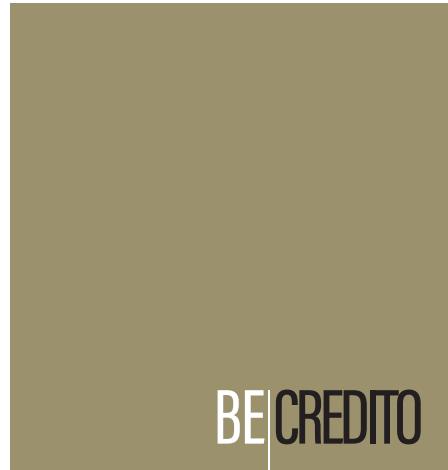
25



## BE|BANKER

Il volo di illimity per la crescita delle PMI italiane  
di **Riccardo Sabbatini**

30



## BE|CREDITO

ABF: la risposta a una giustizia che non ci sarebbe stata  
di **R.S.**

40

NPL in Italia: una questione di "tempo"  
di **Stefano Marchetti**

44

Stage 2: tra aspetti contabili, gestione e innovazione tecnologica  
di **Francesco Parisse**

49

Private Debt: antidoto alle restrizioni del credito nelle PMI. Intervista al fondatore e CEO di Tenax Capital, Massimo Figna  
di **Silvano Remi**

52

Green Deal: L'Europa tra i divieti e le difficoltà di attuare una politica industriale coerente  
di **Elena Maspoli**

56

## IL CLIENTE

### BE|FOCUS

Alla ricerca del debito "giusto".  
Il progetto Fireducation rivolto  
all'infanzia, per formare i  
risparmiatori di domani  
**di Sergio Bommarito**

**62**

Da debitore a cliente: sarà davvero  
una rivoluzione?  
**di Andrea Urbani**

**66**

## LEGAL TECH

### BE|LEGAL

Recupero garanzia immobiliare  
del credito: il ruolo (cruciale) del  
soggetto specializzato  
**di Giampaolo Corea**

**80**

Codice della Crisi e dell'Insolvenza:  
un "correttivo" rivolto a perseguire  
un migliore equilibrio tra le  
esigenze dei creditori e quelle  
dell'impresa  
**di Paolo Scapolo**

**83**

La ricchezza di una Nazione è la  
sua efficienza  
**di Riccardo Marciò**

**86**

L'estinzione anticipata dei contratti  
di credito al consumo. Il metodo  
di rimborso più favorevole per gli  
istituti finanziari  
**di Chiara Pietropoli  
e Sara Balbo**

**89**

Convertire informazioni in  
conoscenza: la scienza dei dati per  
il settore legale e bancario  
**di Marco Tozzi  
e Filippo Contro**

**92**

Legal Tech, crocevia tra  
intelligenza artificiale,  
cambiamento climatico e  
rivoluzione digitale  
**di Riccardo Gamba**

**95**

La magia di una cassaforte nelle  
generazioni dei "F.lli Conforti"  
**di Silvio Carcereri**

**100**

5

BE|BANKERS

## LEGAL TECH

### BE|LEGAL

Il pegno non possessorio, verso  
una nuova frontiera per l'asset  
based lending  
**di Emanuele Colombo  
e Fabrizio Dotti**

**72**

La tutela del creditore. Aspettando  
Godot?  
**di Rinieri De' Pazzi**

**76**

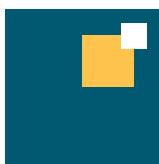
Sommario



**INSIEME**  
diamo  
**VALORE**  
ai tuoi  
**PROGETTI.**

Ogni giorno.

foto: ph. M. Simonini



**CASSA RURALE  
VALLAGARINA**  
CREDITO COOPERATIVO ITALIANO

*Cooperativi. Sostenibili. Responsabili.*

La Cassa Rurale Vallagarina  
aderisce al

**SCOPRI LE NOSTRE FILIALI**

[www.crvallagarina.it](http://www.crvallagarina.it)  
sede e direzione: **Ala** (Trento)

 **GRUPPO CASSA CENTRALE**  
CREDITO COOPERATIVO ITALIANO



---

BE|SCENARIO

# Il mito dell'indipendenza della Banca Centrale

LA POLITICA ECONOMICA  
DEL REGNO UNITO È  
ALLA DERIVA: LA BANK  
OF ENGLAND NON È  
STATA IN GRADO DI  
PREVEDERE LA PEGGIORE  
INFLAZIONE DEGLI ULTIMI  
QUARANT'ANNI.

di Robert Skidelsky

**L**ONDRA – La politica economica del Regno Unito è alla deriva. Questa è stata la principale conclusione dell'inchiesta della Commissione per gli affari economici della Camera dei Lord sull'incapacità della Bank of England (BoE) di prevedere la peggiore inflazione degli ultimi quarant'anni. In un recente rapporto la Commissione ha criticato la cultura interna e i modelli di previsione della BoE, mettendo in dubbio la sua capacità di riportare l'inflazione al target del 2% entro il 2025.

Il tasso di inflazione annuale del Regno Unito ha raggiunto il picco massimo dell'11% degli ultimi quarant'anni nell'ottobre 2022, mentre i prezzi complessivi sono aumentati del 22% negli ultimi tre anni. Il rapporto della Camera dei Lord ha attribuito gli errori della BoE al "pensiero di gruppo" tra i funzionari, a un mandato sempre più vago (che ora include considerazioni come il cambiamento climatico) e a strumenti di previsione "inadeguati". L'ex presidente della Federal Reserve statunitense Ben Bernanke, incaricato dalla BoE

---

SCENARIO

#UKPolitics  
#BankOfEngland  
#EconomicCrisis

**Robert Skidelsky**  
Professore emerito di economia politica  
all'Università di Warwick

# L'idea che l'indipendenza della banca centrale sia sacrosanta risale alla controrivoluzione monetarista di Milton Friedman negli anni '70, che pose fine all'egemonia della socialdemocrazia keynesiana.

di esaminare le sue performance, ha evidenziato l'obsolescenza del software della banca. La Commissione ha anche sollevato valide preoccupazioni sul "potere non eletto" dei banchieri centrali.

Nel 1997 l'allora Cancelliere dello Scacchiere Gordon Brown fissò l'obiettivo di inflazione annuale del Regno Unito al 2,5% (successivamente ridotto al 2%) e diede alla BoE l'"indipendenza operativa" per raggiungerlo. Da allora la Banca ha assunto un controllo ancora maggiore sulla politica economica, pompendo 875 miliardi di sterline (1,1 trilioni di dollari) nell'economia britannica attraverso il suo programma di "quantitative easing" in risposta alla crisi finanziaria globale del 2008/2009. Come ha osservato il presidente della Commissione Affari Economici George Bridges, l'aver esternalizzato la politica macroeconomica dal governo ai banchieri centrali – ora pratica standard nelle economie sviluppate – ha rappresentato "un enorme trasferimento di potere dai rappresentanti eletti ai funzionari non eletti".

Dato che i tassi di interesse influenzano non solo il valore del denaro, ma anche la disoccupazione, la crescita e la distribuzione, si potrebbe sostenere che la politica monetaria, come la politica fiscale, debba essere gestita dai governi, che sono responsabili nei confronti degli elettori. Tuttavia, nonostante le critiche all'operato della BoE, il rapporto non ha messo in discussione il principio dell'indipendenza della banca centrale. Invece, si sono concentrati sulle modalità per allineare la libertà della Banca di fissare i tassi di interesse "indipendentemente dalla pressione politica" con la responsabilità del governo per la politica economica.

L'idea che l'indipendenza della banca centrale sia sacrosanta risale alla controrivoluzione monetarista di Milton Friedman negli anni '70, che pose fine all'egemonia della socialdemocrazia keynesiana. Friedman sosteneva che le economie di mercato sono "anticiclicamente stabili" al loro "tasso naturale di disoccupazione", a condizione che i partecipanti al mercato non siano ingannati dai tassi di inflazione variabili. Questa argomentazione restringe di fatto l'ambito della politica macroeconomica al mantenimento della stabilità dei prezzi.

Dal momento che la politica monetaria, come la politica fiscale, influenza l'attività economica con "ritardi lunghi e variabili", affidare il controllo dell'inflazione alle banche centrali indipendenti – isolate dall'interferenza politica e operanti secondo regole meccaniche – impedirebbe ai politici di manipolare l'offerta di moneta.

I banchieri e gli esperti di politica economica si sono affrettati ad abbracciare il vangelo monetarista di Friedman. In un discorso del 1984, l'allora Cancelliere dello Scacchiere Nigel Lawson capovolse la precedente ortodossia keynesiana. A suo avviso, l'obiettivo della politica macroeconomica dovrebbe essere "la conquista dell'inflazione", non "il perseguitamento della crescita e dell'occupazione". Al contrario, la politica microeconomica dovrebbe concentrarsi sulla "creazione di condizioni favorevoli alla crescita e all'occupazione", piuttosto che sulla soppressione dell'inflazione.

La lezione di Lawson ha rappresentato un ritorno alla "dicotomia classica" dell'economia pre-keynesiana, che tratta le variabili reali (come l'occupazione) e le variabili nominali (come i livelli dei prezzi) come separate. Secondo questo punto di vista, le riforme dal

lato dell'offerta aumenterebbero l'efficienza economica e le politiche dei tassi d'interesse manterebbero la stabilità dei prezzi.

I dati macroeconomici raccontano una storia contrastante. L'era postbellica può essere divisa in due periodi distinti: l'età dell'oro keynesiana (1947-1973) e la "Grande Moderazione" del monetarismo (1997-2019). Escludendo gli anni successivi, l'inflazione nel Regno Unito si aggirava in media al 4,5% durante l'era keynesiana e la disoccupazione al 2,1%. Sotto la gestione della banca centrale il tasso di inflazione si attestava in media di poco al di sopra del 2%, mentre la disoccupazione media era al 5,6%. I tassi di crescita nei due periodi sono stati rispettivamente del 2,8% e del 2%.

In altre parole, i risultati macroeconomici sotto i due regimi erano nettamente diversi. Inoltre, l'"indice di miseria" (il tasso di disoccupazione più il tasso di inflazione) era al 6,6% durante l'età keynesiana e al 7,8% nell'era dell'indipendenza della banca centrale. Dal 2020 è salito al 9%.

A dire il vero, è impossibile stabilire se questi accadimenti siano stati il risultato di eventi politici o esterni. Già nel 1968 l'economista R.C.O. Matthews si chiedeva se la piena occupazione dell'epoca d'oro keynesiana dovesse essere attribuita alla politica del governo o a un boom secolare del dopoguerra. Si potrebbe anche sostenere che la bassa inflazione che caratterizzò la Grande Moderazione ebbe meno a che fare con le politiche della banca centrale che con l'ingresso di miliardi di lavoratori a basso reddito provenienti dall'Asia nel mercato del lavoro globale.

Ma dato che la politica economica influisce in modo significativo sulla performance economica, è difficile sostenere che la politica fiscale e quella monetaria debbano essere tenute separate. Le banche centrali controllano l'offerta di moneta attraverso i tassi sui prestiti concessi alle banche commerciali. Ciò stabilisce la struttura dei tassi d'interesse a lungo termine, determinando i tassi ai quali i mutuatari possono accedere ai fondi, il che a sua volta influenza gli investimenti e la disoccupazione.

In poche parole, se i governi devono essere ritenuti responsabili degli investimenti e della disoccupazione, devono anche controllare la politica monetaria. Inoltre, mentre le banche centrali si sforzano di mantenere l'apparenza dell'indipendenza, la realtà è che spesso fanno ciò che vogliono i governi. Anche se è impossibile prevedere quale quadro macroeconomico emergerà dalla nostra attuale epoca di turbolenze, con molta probabilità poco somiglierà all'ideale friedmaniano.



Traduzione di  
*Simona Polverino*  
©PS

# La marcia forzata delle banche

PER RIDURRE GLI NPL:  
UNA STORIA DI SUCCESSO  
INIZIATA MALE

11

BE|BANKERS

DAL 2015 A FINE 2023  
DEI CIRCA 360 MILIARDI  
DI CREDITI DISTRESSED  
IN CAPO ALLE BANCHE  
DELLA PENISOLA CIRCA  
300 SONO STATI CEDUTI  
DALLE AZIENDE CREDITIZIE  
NELLA MAGGIORANZA A  
SERVICER E A INTERMEDIARI  
SPECIALIZZATI.

di Riccardo Sabbatini

**“U**na storia di successo *iniziata assai male*”. Giovanni Sabatini, riassume in poche parole la vicenda che ha portato il sistema creditizio italiano a liberarsi in pochi anni della gran massa di Non Performing Loan (NPL) che appesantivano i suoi bilanci. E che, all’indomani della crisi dei debiti sovrani, proiettavano ombre scure sulla resilienza delle banche del Bel Paese. L’esodo è stato massiccio. Dal 2015 a fine 2023 – i dati vengono dalla Banca d’Italia – dei circa 360 miliardi di crediti *distressed* in capo alle banche della penisola circa 300 sono stati ceduti dalle aziende creditizie nella maggioranza a servicer e a intermediari specializzati. Nello stesso periodo la percentuale delle sofferenze in rapporto all’ammontare totale dei prestiti è crollata dal 16,5 al 2,7 per cento in linea con la media del continente. Sabatini ha vissuto per intero questa transumanza del credito. Per 15 anni direttore generale dell’Abi, con un passato in Consob e al Ministero dell’Economia, ha abbandonato da qualche mese la guida ope-

SCENARIO

#CrisiFinanziaria  
#NPLRecovery  
#RegolamentazioneBancaria

**Giovanni Sabbatini**  
Professore a contratto all’Università Cattolica  
del Sacro Cuore Milano

rativa dell'associazione bancaria e proprio nelle scorse settimane ha iniziato una nuova avventura con la nomina a trustee della IFRS Foundation, l'organismo di supervisione di chi redige i principi contabili internazionali.

Quella degli Npl sembra una storia a lieito fine. Perché è iniziata male? *“Il punto di partenza è la grande crisi finanziaria del 2008 che poi in Europa, nel 2011, si tramuta nella crisi dei debiti sovrani. Gli effetti di quelle crisi su imprese e famiglie determinano l'impressionante aumento dei crediti deteriorati. Su questa situazione, nel 2015 – ricorda Sabatini – si inserisce la vicenda delle quattro piccole banche del centro Italia finite in risoluzione (Banca delle Marche, Banca Popolare dell'Etruria e del Lazio, Cassa di Risparmio di Ferrara, Cassa di Risparmio di Chieti). Simili crisi in precedenza erano state gestite tramite gli interventi del fondo di tutela dei depositi (FITD) ma tale percorso, in quell'occasione, era precluso dalla precedente decisione della Commissione europea che, in relazione alla gestione della crisi di Banca Tercas, aveva sostenuto che l'intervento del FITD avrebbe violato le norme sugli aiuti di stato in Europa”.* L'interpretazione della Commissione fu poi sonoramente cassata prima dal Tribunale UE e poi dalla Corte di Giustizia, ma le due sentenze non poterono cambiare le disastrate conseguenze di quella iniziale errata interpretazione della DG Comp della Commissione. Nel novembre del 2015 quindi, a fronte della irreversibilità della crisi delle quattro banche, si dovette attivare la procedura di risoluzione con anche la conseguenza di far sopportare una parte delle perdite anche di chi aveva investito i suoi risparmi nei subordinati di quei piccoli istituti di credito per effetto dell'applicazione del principio del “burden sharing”. Successivamente, anche a seguito di complessi negoziati con la Commissione, i risparmiatori furono parzialmente indennizzati. Ma perché questa storia si salda con quella degli NPL? *“Nell'ambito della procedura di risoluzione occorreva valutare i portafogli di NPL presenti nei bilanci di*

*quelle banche. Ancora una volta la DG Comp intervenne ‘a gamba tesa’, indicando come unica valutazione accettabile, in quanto approssimativa del valore teorico di cessione immediata dei crediti, una valutazione di quelli collateralizzati pari al 25% dell'importo erogato e di quelli non collateralizzati pari all'8%, di fatto una valutazione media di quei crediti pari al 18%, sebbene le serie storiche relative ai valori di recupero dei crediti deteriorati in Italia mostrassero valori nettamente superiori”.*

La cessione di quegli asset con un simile deprezzamento ampliò le perdite dei quattro istituti rendendo necessario il coinvolgimento anche dei piccoli risparmiatori. Ma l'altro grave effetto collaterale di quella decisione della DG Comp fu che stabilì un precedente, un “benchmark” per la valutazione dei crediti deteriorati nei portafogli di tutte le banche italiane. *“A nulla servirono le critiche di chi, esibendo le serie storiche sul credito,*

*mostrava che le sofferenze in Italia avevano sempre avuto percentuali di recupero molto maggiori (intorno al 40%). Le authority di Bruxelles rimasero inflessibili e la ‘soluzione 18%’ rimase il benchmark per le cessioni dei grandi portafogli di credito di quegli anni”.* Una bella trappola, verrebbe da dire. Ma non tutte le banche italiane si trovavano nella situazione critica dei 4 istituti del centro Italia. Potevano quindi mantenere al loro interno quei crediti difficili e gestirli come avevano sempre fatto.

*“Peccato – ricorda ancora Sabatini – che la fantasia del regulator è spesso inesauribile. E i suoi frutti non sono sempre desiderabili”.* Se può essere condivisa la finalità delle autorità di vigilanza a rafforzare patrimonialmente le banche europee dopo la grande crisi finanziaria, gli strumenti scelti per raggiungere lo scopo, specie con riferimento al rischio di credito, hanno invece sollevato molte perplessità. Nel 2016 l'Eba, l'authority bancaria



europea – ricorda ancora Sabatini – diffuse le sue linee guida per la definizione di default al fine di giungere ad un criterio unico per tutta Europa nel riclassificare come deteriorati i crediti accordati alla clientela. Tra queste linee guida veniva inserita una previsione che limita fortemente la possibilità di una banca di offrire “misure di tolleranza” a un debitore in temporanea difficoltà. In particolare, se una ristrutturazione del debito offerta al debitore riduce di oltre l’1% il valore della esposizione originaria, l’intera esposizione verso quel debitore deve essere immediatamente riclassificata come deteriorata. *“In precedenza i regolatori nazionali utilizzavano una flessibilità molto maggiore che includeva anche il ricorso a misure di forbearance (concessioni) per agevolare i debitori in difficoltà (in Italia la soglia era del 5%). L’1% si è rivelata una misura troppo restrittiva e rigida. Con l’aumento dei tassi d’interesse, qualsiasi ristrutturazione di un debito è finita in quella mannaia”.*



Così, riclassificati quegli asset, sono incappati in un’altra regola, *“un meccanismo perverso”* – così lo definisce l’ex direttore dell’Abi – del regolatore europeo, racchiusa in due parole inglese dall’aria innocua: *calendar provisioning*. Con quell’espressione si intende la procedura di accantonamenti progressivi al semplice decorrere del tempo definita in sede europea per i crediti deteriorati. Con quella svalutazione progressiva, indipendentemente dal dato storico di capacità di recupero del collaterale di un credito (normalmente un immobile dato in garanzia), in sette anni il valore di quella esposizione deve essere azzerato. *“È stato inutile far presente l’aspetto insensato e perfino prociclico di una simile regola, e neppure sottolineare che una simile svalutazione contrastava anche con le regole dei principi contabili internazionali IFRS. Il regolatore europeo è andato per la sua strada. Quello che era inizialmente (dal 2017) soltanto una pratica consigliata dalla vigilanza è stata successivamente incorporata nelle regole di Basilea III ed è pertanto divenuta cogente”.*

Una simile tenaglia regolamentare ha costretto le banche a disfarsi il più rapidamente possibile dei loro crediti difficili. Era l’obiettivo che il regolatore si proponeva fin dall’inizio, ma a che prezzo è stato realizzato? *“Che in questo passaggio di mano – sottolinea Sabatini – ci sia stato un consistente trasferimento di ricchezza dalle banche e dai loro azionisti ai fondi che hanno rilevato quegli asset, anche fondi speculativi, questo mi sembra un dato di fatto”*. È sicuramente vero che prima degli interventi delle autorità europee, in particolare del SSM della BCE, la gestione dei crediti deteriorati era in molti casi lacunosa e approssimativa. Quando un credito andava in malora si passava la pratica ad un legale esterno e le banche rinunciavano ad una gestione attiva di quelle esposizioni. Soprattutto la qualità delle informazioni relative alle esposizioni e alle connesse garanzie era assolutamente insufficiente. Anche ai fini delle successive operazioni di cessione e di cartolarizzazione è stato fatto un grande lavoro per avere un set di dati preciso, dettagliato e aggiornato sul-

le esposizioni deteriorate, come – in questo caso giustamente – richiesto dalle autorità di vigilanza.

È una storia ormai passata e in fondo è stata, appunto, una storia di successo. Il problema degli Npl è stato superato con successo e con tempi che hanno sorpreso anche i supervisori. È certamente migliorata la capacità di gestione del rischio di credito e questo è testimoniato anche dai valori sui nuovi flussi di crediti deteriorati che – nonostante il quadro economico di bassa crescita – rimangono su livelli più bassi di quelli antecedenti la grande crisi finanziaria. Che sta succedendo, forse le banche stanno razionando il credito per evitare di incappare in brutte sorprese? *“No, non mi sembra sia in atto un razionamento del credito, il rallentamento a cui stiamo assistendo è un problema di domanda più che di offerta, le aziende che vanno bene non ne hanno bisogno, dispongono ancora di molta liquidità e, poi, l’incertezza sulle prospettive economiche in relazione al complesso scenario globale frena gli investimenti”*.

Tornando a quanto è accaduto in questi anni, c’è un altro aspetto che sorprende. Il quadro delle regole europee ha spinto la gran massa dei crediti difficili al di fuori del perimetro delle banche, che sono soggetti regolamentati, verso chi (i servicer) non è vigilato allo stesso modo. Ed ora, con la direttiva sul mercato secondario dei crediti, è costretta a regolamentare anche loro. *“La via maestra è di consentire alle banche di tornare a fare il loro mestiere, lasciare loro maggiore flessibilità nel gestire le situazioni difficili, nell’aiutare le aziende in temporanea difficoltà, che dopotutto sono i loro clienti, a superare i momenti difficili. E soprattutto, occorre ripensare al più presto regole con effetti prociclici e negativi quali il calendar provisioning”*.

# Il mercato che verrà...

Brevi considerazioni sulle attuali dinamiche  
del mercato NPL e possibili scenari di sviluppo

---

di Norman Pepe

TRE LE PRINCIPALI FORZE IN GIOCO CHE AGITANO IL MERCATO ITALIANO DEGLI NPL IN QUESTO MOMENTO: LA FRENATA DEL MERCATO PRIMARIO, LA RADICALIZZAZIONE DEL DIBATTITO SUGLI NPL E IL MOTO IMPRESSO DALLA NUOVA NORMATIVA IN MATERIA DI CREDITI IN SOFFERENZA.

**A** una visione di insieme, tre appaiono essere le principali forze in gioco che agitano il mercato italiano degli NPL in questo momento e la cui interazione influenzerà, con ogni probabilità, la traiettoria della sua evoluzione: la frenata del mercato primario, la radicalizzazione del dibattito sugli NPL e il moto impresso dalla nuova normativa in materia di crediti in sofferenza.

Da un angolo visuale più strettamente economico, l'attuale congiuntura va nel segno di un forte rallentamento del settore derivante principalmente della contrazione dello stock bancario delle sofferenze. Ciò emerge, del resto, con chiarezza da una serie di indici e trend: il deterioramento delle performance di recupero da parte dei servicer registrato quest'anno rispetto a quello precedente, il riposizionamento di alcuni player bancari che (come ad es. illimity Bank) avevano originariamente focalizzato la propria strategia di business sull'investimento in attivi distressed, il processo di consolidamento di alcuni grandi servicer tuttora in corso (si pensi a Cerved-Prelios e doValue-Gardant).

Sotto il profilo politico-sociale, è palese l'aumento del livello di conflittualità che si registra nel Paese tra le posizioni di coloro che proteggono gli interessi dei debitori e quelle a tutela delle ragioni dei creditori. Paradigmatiche appaiono al riguardo le contrapposizioni interpretative e l'escalation nei toni che permettono il dibattito in seno alla giurisprudenza di merito e a quella di legittimità in ciò che è diventata una vera e propria querelle circa la possibilità per i sub-servicer di cartolarizzazione, muniti di licenza ex art. 115 TULPS, di svolgere il recupero giudiziale dei crediti per conto della SPV. Contrapposizione che, a giudicare dalla debolezza – da un punto di vista tecnico – di alcune argomentazioni poste a sostegno dell'una o dell'altra tesi, va assumendo sempre più connotazioni ideologiche. Ancora in questo senso, poi, le varie proposte di riforma del mercato degli NPL avanzate da vari gruppi politici nel corso degli ultimi sei anni che, pur di attrarre i facili consensi di un elettorato polarizzato e disorientato, brandiscono misure totalmente inedite e inesplorate e i cui effetti potenzialmente deflagranti sul sistema economico e bancario del Paese sembrerebbero non essere stati compresi a pieno dagli stessi autori.

Da ultimo, troviamo le nuove linee evolutive disegnate dalla recente riforma della disciplina di settore. Con la Secondary Market Directive e la normativa domestica primaria

SCENARIO

#MercatoNPL  
#RiformaCrediti  
#EconomiaItaliana

**Norman Pepe**  
Presidente di iLS (Milan)

# Con la Secondary Market Directive e la normativa domestica primaria di recepimento e secondaria di attuazione, si apre una nuova fase per il mercato degli NPL.

di recepimento e secondaria di attuazione, si apre una nuova fase per il mercato degli NPL. Una fase in cui un processo di ampia liberalizzazione dell'attività di acquisto di crediti in sofferenza viene controbilanciato dalla centralità del ruolo dei gestori di crediti in sofferenza all'interno del sistema. Potrebbe apparire paradossale come questa nuova architettura, pensata per un mondo con ingenti masse di sofferenze da smaltire, trovi applicazione proprio in uno scenario economico caratterizzato da un significativo ridimensionamento del mercato di riferimento. Di questo, peraltro, si dirà più avanti.

Ciascuna di queste tendenze presenta precisi fondamenti e giustificazioni.

La contrazione del mercato degli NPL è l'effetto di un ampio processo utilmente avviato dagli operatori di settore e dai vari governi che si sono succeduti in questi anni, per risanare il sistema bancario italiano attraverso la riduzione delle masse di sofferenze a bilancio delle banche.

La critica, se non addirittura la rabbia, espresa, quasi inconsciamente, in alcuni provvedimenti giudiziari e proposte legislative è, invece, indice del fatto – di cui, per onestà intellettuale, l'intero settore dovrebbe prendere atto – che gli strumenti di tutela sociale dispiegati lungo il percorso del risanamento bancario sono risultati, alla prova dei fatti, largamente inadeguati rispetto alle problematiche di molti debitori (si pensi al fondo per la rinegoziazione dei mutui prima casa e alle cc.dd. cartolarizzazioni sociali).

Da ultimo, la riforma del settore dell'acquisto e della gestione dei crediti in sofferenza risponde, nei suoi intendimenti, a una esigenza di maggiore competitività e liquidità del mercato che possa in futuro evitare – o quanto meno ridurre – la necessità di ulteriori interventi pubblici a copertura del bid-ask gap.

Non vi è, peraltro, chi non veda il rischio che questi processi, se lasciati operare in modo scoordinato, possano facilmente porsi in contrasto tra loro, annullando – nella migliore delle ipotesi – i vantaggi che ciascuno di essi si propone di perseguire o, alla peggio, in caso di prevalenza di uno sugli altri, impedendo il giusto contemperamento delle esigenze sottostanti a quelli che risultassero recessivi.

Nel comune interesse al raggiungimento di un risultato di sistema si impone un pensiero creativo che amalgami e ibridi queste varie tendenze. L'attuale fase di contrazione del mercato ben può supportare il processo di riorganizzazione dei servicer avviato dalla SMD, così che il mercato nel suo complesso possa essere meglio monitorato e, all'occasione, diretto nel momento in cui, in occasione del prossimo ciclo economico, dovesse riacquistare dimensioni più rilevanti.



Allo stesso modo, occorre favorire l'impiego di strategie di recupero meno aggressive rispetto a quelle giudiziali migliorando ed estendendo il novero degli strumenti a disposizione delle parti per accedere a un più ampio ventaglio di soluzioni possibili. In questo senso, le forze politiche e le associazioni di categoria ben potrebbero (e, forse, dovrebbero) prestare maggiore attenzione a quelle proposte di riforma volte a rafforzare i presidi esistenti (incrementando, ad esempio, la dotazione del fondo di garanzia per la prima casa e ampliando l'accesso ai vantaggi previsti per le cartolarizzazioni sociali anche alle reoco ex art. 7.1 costituite al di fuori di questa specifica tipologia di operazioni). Così come, più in generale, supportando strategie di riabilitazione finanziaria dei debitori (c.d. *reperfoming*) che evitino le dolorose ricadute

sociali, in termini di malessere dei debitori e delle loro famiglie, ed economiche, in termini di svalutazione del patrimonio immobiliare nazionale, che un recupero giudiziale indiscriminato porta inevitabilmente con sé.

In tale prospettiva, le stesse operazioni di cartolarizzazioni con GACS attualmente esistenti si prestano a divenire un ulteriore ambito di intervento, non solo (e non tanto) alla luce del possibile impatto che le stesse potrebbero all'esito avere sul debito pubblico, ma anche (e soprattutto) per permettere (anche nell'interesse dei debitori) un più efficiente processo di recupero e, se si vuole, il superamento stesso del supporto a suo tempo fornito dallo Stato al sistema bancario (ormai non più giustificato), il tutto in un'ottica di pacificazione e giustizia sociale.

In conclusione, a chi scrive pare che, proprio nel momento in cui il settore avverte un marcato rallentamento, occorre più che mai mettersi al lavoro con rinnovata energia e sfruttare questa opportunità di riorganizzare il sistema per meglio affrontare le sfide irrisolte e prepararsi per quelle a venire.

# Crediti difficili: evoluzione dei business model in un contesto più competitivo

---

di Paolo Gesa



## LA COMPETIZIONE SEMPRE PIÙ SERRATA HA PORTATO AD ALZARE L'ASTICELLA DEI LIVELLI DI SERVIZIO E DELLA CAPACITÀ DI VALUTAZIONE E RECUPERO DEI CREDITI.

L'industry del credit servicing e purchasing sta attraversando una fase di evoluzione, tipica di un mercato maturo che, dopo l'impetuosa crescita dell'ultimo decennio, deve affrontare numerose sfide alla luce di un contesto competitivo, regolamentare e macroeconomico molto diverso rispetto anche solo a pochi anni fa.

### Il contesto competitivo

In primis un mercato "pionieristico" di operatori nazionali, poi l'arrivo dei player internazionali e degli hedge funds, attratti dal massiccio derisking che il sistema bancario ha dovuto affrontare; oggi, un ecosistema diversificato dove convivono grandi operatori, servicer privati, boutique specializzate, hedge fund e challenger bank.

La competizione sempre più serrata ha portato ad alzare l'asticella dei livelli di servizio e della capacità di valutazione e recupero dei crediti. Consolidamento, efficientamento, specializzazione, utilizzo di tool tecnologici, accuratezza delle informazioni sono diventate necessità per ritagliarsi una fetta di mercato e salvaguardare una redditività adeguata: con margini ristretti ed una competizione così serrata non è più concesso "sbagliare" il business plan di un portafoglio o di una nuova commessa.

Certamente un ambiente concorrenziale e con una "torta" sempre più piccola: dai quasi 400 miliardi del 2014, il totale dello stock di NPE si è ridotto a poco più di 300 miliardi. La competitività sta portando il sistema ad "auto-fagocitarsi", con sempre migliori performance di recupero che ogni anno riducono lo stock di crediti da recuperare, senza, come vedremo in seguito, essere compensati da una significativa generazione di NPE "freschi".

### La regolamentazione

La regolamentazione gioca un doppio ruolo nel settore. Da un lato vi è l'impatto sulle banche "originator", ed i relativi incentivi/disincentivi a mantenere in bilancio determinate esposizioni; dall'altra quello degli operatori del mercato, sia quelli già regolamentati che quelli che finora non lo sono stati, ma che presto lo saranno.

Per quanto riguarda gli originator, le normative introdotte nel tempo (forbearance, New DoD, calendar provisioning) sono volte a limitare la discrezionalità degli intermediari nella classificazione e valutazione dei crediti, evitando l'accumulo di NPE e di rischi finanziari nei bilanci delle banche. Oggi è quindi pressoché impossibile l'emersione improvvisa di significativi nuovi stock, con la nuova regolamentazione che facilita uno smaltimento piuttosto costante e progressivo nel tempo degli NPE. Difficilmente vedremo, in questo contesto, il raddoppio dello stock come avvenne tra il 2010 ed il 2013, dovuto, più ancora che dagli strascichi della crisi post 2008, dall'applicazione per la prima volta su larga scala di criteri armonizzati ed oggettivi per la classificazione e valutazione dei crediti.

Per i credit purchaser con licenza bancaria il game changer è il “calendar provisioning”. Ancora non è del tutto chiaro come gli operatori gestiranno gli acquisti di crediti che rientrano nel calendar (quelli originati a partire dal 2019), che devono essere integralmente svalutati (o finanziati con capitale) secondo un orizzonte temporale ben definito, che per i crediti unsecured è di soli 3 anni. La possibilità di chiedere l'esenzione al calendar per le banche presenta infatti numerosi limiti, tra cui nella raccolta di depositi (massimo 5% delle passività) e nella possibilità di erogare crediti “organici” (15% dell'attivo).

Per gli operatori oggi non soggetti a vigilanza, d'altro canto, la recente Secondary Market Directive rischia di essere solamente un primo step verso una piena regolamentazione del settore, con i conseguenti impatti in termini di costi fissi e limiti alla flessibilità operativa. Da quanto si evince dal recepimento della direttiva in Italia, tuttavia, ne viene ampiamente limitata la portata, con lo “schermo” degli SPV che dovrebbe consentire alla stragrande maggioranza degli attuali player non regolamentati di continuare ad operare esattamente come oggi, benché non sfugga che il ruolo del master servicer (proprio in ossequio ad una maggiore attenzione della Banca d'Italia al settore) sia già cambiato, da mero provider di servizi ad operatore proattivo nella gestione del sottostante, con ricadute operative, informative e gestionali sugli special servicer.

## Il contesto macroeconomico

L'enorme iniezione di liquidità, la fiammata inflattiva, la successiva stretta monetaria e le limitazioni al bilancio degli Stati in Europa conseguente al nuovo patto di stabilità, hanno radicalmente cambiato il contesto di mercato.

Il tasso di ingresso a default dopo 6 anni consecutivi (2009-2015) oltre il 3%, si è gradualmente ridotto; negli ultimi 4 anni è stato sotto l'1%, un livello storicamente molto basso, e solo negli ultimi 18 mesi si è leggermente rialzato, ma senza lasciare intravedere nuove ondate, nonostante il rallentamento economico in atto.

Il rialzo dei tassi, unito alle profonde ristrutturazioni dell'ultimo decennio, ha solidificato la posizione delle banche “originator”, che non sono mai state così patrimonializzate, solide, profittevoli e con livelli di NPE ai minimi da almeno un quindicennio. Decisamente cattivi venditori, oggi.

Altro effetto del mutamento di politica monetaria è stato l'indebolimento delle specialty finance bank e degli operatori non bancari che, a differenza delle banche commerciali, hanno visto traslare il rialzo dei tassi di mercato proporzionalmente sul loro costo del funding, oltre ad una riduzione complessiva delle disponibilità liquide, mettendone sotto pressione la profitabilità. Altra “vittima” sono stati i servicer che venivano da importanti campagne acquisti (sia di M&A che di portafogli crediti), ponendo dubbi sulla sostenibilità finanziaria di alcuni operatori del settore.

## Conclusioni

Tutto ciò porta ad una seria riflessione sul modello di business più adeguato per cogliere le opportunità che tuttora questo settore offre. Una spinta al cambiamento che già stiamo vedendo, e che verosimilmente accelererà ulteriormente nei prossimi anni. Un'evoluzione che ha già dato risultati tangibili, con la nascita di numerose nuove iniziative e la crescita di segmenti di business in precedenza marginali (finanza prededucibile nell'ambito di crisi aziendali, factoring distressed, UTP management, special lending etc.).

La “cassetta degli attrezzi” dei professionisti del settore è oggi particolarmente evoluta e consente di gestire le situazioni più complesse ed in anticipo rispetto al passato, generando esternalità positive nel sistema (meno aziende che escono dal mercato, maggior facilità nello smaltimento di NPE per le banche).

Altri modelli li vedremo evolvere ulteriormente. La gestione del calendar provisioning per le banche attive nel settore, ad esempio, potrebbe passare dalla combinazione con capitali non regolamentati (come quelli degli hedge fund), la sfida è però mantenere un livello di redditività adeguato. Infine, dovremmo vedere il superamento del modello “ibrido” servicer-investitore; i capitali e la leva devono infatti fluttuare liberamente (specialmente in un mercato dai volumi inconstanti e con tassi alti), ed è inefficiente mantenerli “intrappolati” in una società industriale qual è un servicer, che deve invece essere focalizzato sul conseguimento dell'efficienza operativa, concentrando le risorse finanziarie per investimenti tecnologici e operazioni di M&A industriali.

**La “cassetta degli attrezzi” dei professionisti del settore è oggi particolarmente evoluta e consente di gestire le situazioni più complesse ed in anticipo rispetto al passato**



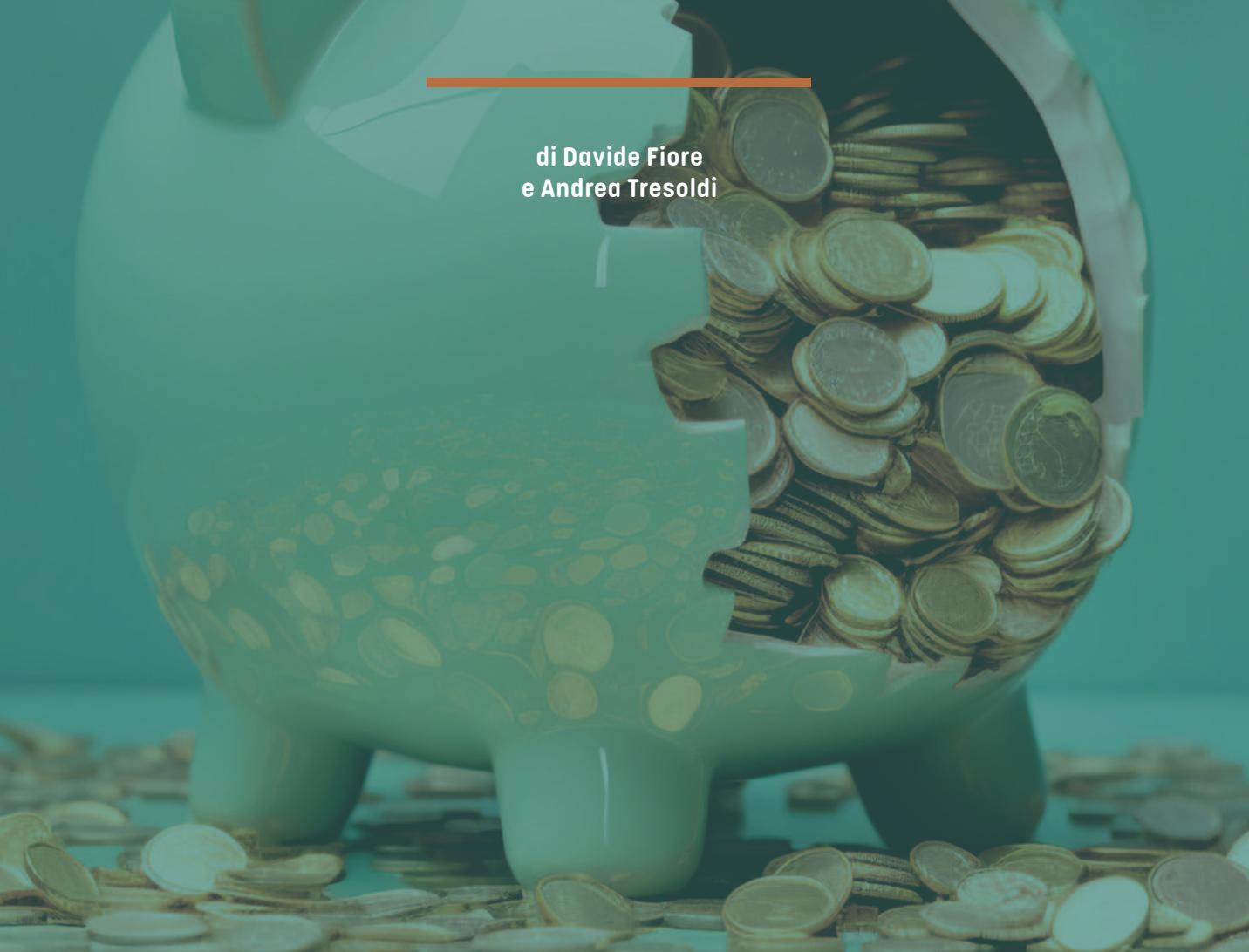
Nato nel 2001, **MFLaw StapA** è uno studio legale italiano con una solida esperienza nel diritto bancario e nel recupero crediti. La trasformazione in **Società tra Avvocati per Azioni** nel 2022 ha segnato un punto di svolta, permettendo allo studio di rafforzare la propria struttura e ampliare i servizi offerti con l'apertura di nuove aree di practice quali diritto amministrativo, sportivo, tax e M&A. L'adozione di una chiara strategia CSR, di un rigoroso modello di **compliance conformity** e la certificazione ISO9001, inoltre, garantiscono la conformità dei servizi, processi e protocolli interni alle normative vigenti (Modello Organizzativo ex-legge 231/2001) e agli standard internazionali.

Con un team di **oltre 70 professionisti** e sedi a Roma, Milano e Palermo, lo studio offre una consulenza completa e altamente specializzata - supportata da una solida struttura organizzativa e da un costante impegno verso l'eccellenza e la qualità dei servizi - nelle seguenti aree di practice:

- GESTIONE STRAGIUDIZIALE DI NPL E UTP
- PROCEDURE CONCORSUALI E RESTRUCTURING
- DIRITTO AMMINISTRATIVO E GIUSTIZIA AMMINISTRATIVA
- REAL ESTATE, TAX, M&A
- BANDI DI GARA E APPALTI PUBBLICI E PRIVATI
- DUE DILIGENCE E UNDERWRITING
- CONTENZIOSO BANCARIO, ASSICURATIVO E FINANZIARIO
- RECUPERO CREDITI, PROCEDURE MONITORIE E PROCEDURE ESECUTIVE



# CREDITI DIFFICILI: come cambia l'industria del credit servicing



---

di Davide Fiore  
e Andrea Tresoldi

LE CAPACITÀ DI ANALISI VENGONO AMPLIATE ATTRAVERSO L'UTILIZZO DI PIATTAFORME IN GRADO DI ELABORARE ED INTEGRARE, IN TEMPI BREVI, INGENTI MASSE DI DATI PUBBLICI E NON.

**L**'industria italiana del credit servicing sta attraversando un periodo di significativi cambiamenti, in reazione ad una serie di fattori di mercato, strutturali e regolamentari.

Tra questi cambiamenti si rilevano di particolare rilevanza: la riduzione dei volumi di NPE transati sul primario<sup>1</sup>, l'innovazione tecnologica, il consolidamento di normative tese a favorire la liquidità del mercato e il controllo degli operatori, le conseguenze dell'applicazione di misure governative di sostegno all'economia.

1 L'NPE ratio del sistema bancario italiano è ormai stabilmente (da oltre 18 mesi) al di sotto del 3%, sostanzialmente in linea con la media europea – fonte: data.ecb.europa.eu/data/datasets.

In un contesto in cui lo stock di NPE italiani, pur avendo cambiato titolarità in modo significativo, rimane comunque stabilmente al di sopra dei €300mld, le iniziative adottate dagli operatori per reagire a queste dinamiche hanno riguardato interventi sia di natura straordinaria, come testimoniano le recenti operazioni di M&A, sia di ricerca di nuove aree di business, attraverso l'ampliamento nella gamma di servizi offerti a supporto delle attività di banche e investitori e nella copertura di gestione di nuove asset class (tra cui ad esempio gli stage 2 e gli stage 1).

Tali iniziative riflettono l'ambizione di consolidare la leadership nel settore concentrando le masse in gestione, e al tempo stesso di sostenere i margini reddituali, questi ultimi in graduale livellamento verso i valori dei paesi europei più maturi.

Si registra inoltre una tendenza da parte dei servicer a rifocalizzarsi su tipologie di operatività più capital light, in parte conseguenza di un marginale riciclo degli investitori sul mercato.

In particolare, con riferimento all'offerta di nuovi servizi e alla copertura di nuove asset class, le tendenze in atto riguardano:

- il tentativo di colmare quegli spazi che si potrebbero creare man mano che il sistema bancario procede nel percorso di ottimizzazione e snellimento delle proprie strutture organizzative, coinvolte, in particolare, nello svolgimento di servizi ancillari, e nella focalizzazione su attività e prodotti a maggior valore aggiunto e/o a forte connotazione di compliance regolamentare. Tale inserimento sfrutta la maggior flessibilità dei servicer nell'adozione di nuove soluzioni tecnologiche e negli interventi di ottimizzazione dei processi operativi;
- la proposta di interventi che correggono, migliorano o integrano la qualità e la consistenza dei dati e delle informazioni riferite ai portafogli di attivi, spesso rese fragili dalle continue modifiche, migrazioni e stratificazioni di piattaforme e sistemi informativi;
- l'offerta di competenze specifiche che integrano quelle tradizionali e che permettono ai creditori di rafforzare il proprio presidio su segmenti di mercato o porzioni di portafogli che richiedono alta specializzazione e conoscenze tecniche evolute ed aggiornate;
- l'ampliamento del ricorso a strumenti alternativi al credito bancario (i.e. il private capital) per sostenere, da un punto di vista finanziario, operativo e industriale, fasce di clientela (performing e sub-performing) che per motivi diversi rimangono ai margini dei radar degli interventi di lending tradizionale.

Per assecondare questi cambiamenti, gli operatori più evoluti stanno investendo risorse crescenti per intraprendere importanti passaggi di adattamento, integrando la loro natura di credit servicer e credit manager con quella di data e administrative servicer, allargando il loro spettro di intervento.

Le capacità di analisi vengono ampliate attraverso l'utilizzo di piattaforme (sia proprie-  
tarie sia reperite su mercati anche adiacenti a quelli del credito) in grado di elaborare ed integrare, in tempi brevi, ingenti masse di dati pubblici e non, alimentando modelli predit-  
tivi di comportamento dei rischi sempre più aderenti alle dinamiche reali.

I processi di gestione vengono integrati, cre-  
ando un ecosistema digitalizzato che per-  
mette un dialogo continuo tra le fasi di due  
diligence, onboarding, gestione operativa e  
off-boarding, supportati da una crescente  
razionalizzazione di set documentali dema-  
terializzati e organizzati in modo intelligente,  
permettendo, in prospettiva, di abbattere i  
rischi operativi e di aumentare l'attenzione  
sulle attività di controllo.

Questi sviluppi dell'industria del servicing hanno una potenziale crescente ricaduta positiva sull'economia reale. Con l'aumento dell'efficienza nella gestione e della pene-  
trazione in aree poco presidiate, ricadute positive si riscontrano sulla liquidità dei crediti, sulla trasparenza delle transazioni, sulla ri-bancabilità di debitori (società e privati) portatori di debiti più sostenibili ma anche sull'ampliamento della base di soggetti fi-  
nanziabili.

Questi fattori contribuiscono inoltre ad ali-  
mentare un'interlocuzione più dinamica e costruttiva con i soggetti regolatori (nazionali e transnazionali), creando i presupposti per innovazioni normative maggiormente in li-  
nea con le tendenze di mercato.

Ne è parziale esempio la recente normativa di recepimento della SMD, in attesa di essere corredata da disposizioni attuative della Banca d'Italia, che sebbene si sia focalizzata solo sulle sofferenze, va esattamente nella direzio-  
ne di fornire maggior impulso alla liquidità del mercato, rafforzando al tempo stesso le previsioni che tendono verso l'allestimento di un campo di gioco pan-europeo su cui sono destinati ad operare player sempre più sofis-  
ticati e specializzati, dotati di infrastrutture solide e capaci di bilanciare le esigenze di tutti gli stakeholder.

# Gli sviluppi dell'industria del servicing hanno una potenziale crescente ricaduta positiva sull'economia reale.

# GACS, le lezioni apprese e i benefici per il sistema finanziario ed economico

LE GACS SONO STATE UNO STRUMENTO EFFICACE PER IL SISTEMA BANCARIO CHE HA PERMESSO ALLE BANCHE DI MIGLIORARE I LORO BILANCI, RIENTRARE NEI PARAMETRI DI TIER I, DIMINUIRE IL COSTO DEL CAPITALE E LIBERARE RISORSE PER FINANZIARE E FAR RIPARTIRE IL SISTEMA ECONOMICO ITALIANO.

di Benedetto Mischi

**I**l gruppo Prelios è servicer e/o master servicer di 19 cartolarizzazioni NPL assistite da garanzia GACS sulle 46 emesse sul mercato per un controvalore di c. 118 miliardi di GBV iniziale.

Questo ci ha permesso e ci permette di avere un punto di osservazione privilegiato non solo sulla performance delle stesse, ma anche sulle implicazioni che la struttura di queste cartolarizzazioni ha avuto in termini di costi/ benefici per i vari attori e, *in ultimis*, per il sistema bancario ed economico italiano.

In primo luogo mi preme sottolineare come le GACS siano state uno strumento efficace per il sistema bancario che ha permesso alle banche di migliorare i loro bilanci, rientrare nei parametri di *tier I*, diminuire il costo del capitale e liberare risorse per finanziare e far ripartire il sistema economico italiano in un momento storico caratterizzato da una crisi di liquidità e di crescita prossima allo zero dell'economia reale.

Non ultimo, il deconsolidamento del *book non-performing*, trasferito dalle banche in

SCENARIO

#GACS  
#CartolarizzazioniNPL  
#SistemaFinanziario

**Benedetto Mischi**  
Direttore di Prelios Credit Servicing,  
a capo del team di Portfolio Management NPL

SPV a valori ridotti rispetto al *gross book value* (GBV) nominale, ha consentito ad alcune aziende e imprese ancora attive di raggiungere accordi stragiudiziali sul proprio debito in sofferenza e “ripartire”: abbiamo infatti riscontrato una media di 30% di incassi da accordi stragiudiziali con punte fino al 50% a seconda delle operazioni, valori che difficilmente si sarebbero riscontrati se questi crediti fossero rimasti nei bilanci delle banche.

Detto questo, come evidenziato da DBRS Morningstar e nel rapporto di BankItalia sulla Stabilità Finanziaria dell’aprile 2024 scorso, si può fare una distinzione tra cosiddette GACS 2.0 (originate dopo il 2020) e GACS 1.0 (originate prima del 2020). Se sulle prime le performance risultano generalmente solide e allineate ai business plan, sulle seconde, una serie di fattori sta impattando sulla capacità di rimborso delle Note Senior emesse nelle GACS, specialmente per alcune operazioni.

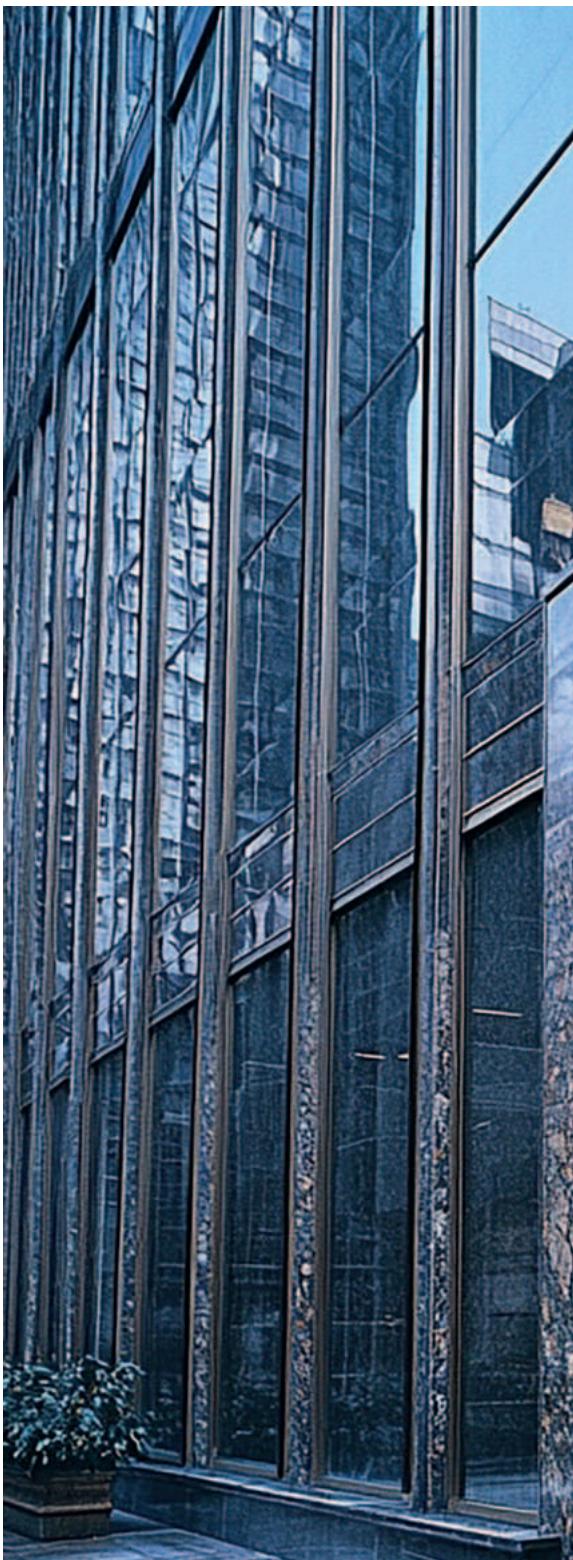
I motivi possono essere rintracciati nei seguenti fattori:

1. Performance degli incassi dei portafogli sottostanti: i ben noti rallentamenti dovuti alla chiusura dei tribunali durante il periodo Covid hanno impattato sulle tempestiche di recupero e successivamente l’incremento dei tassi di interesse ha avuto un effetto negativo sia sui valori di recupero giudiziali immobiliari, che hanno risentito di una minore domanda e di *pricing* ridotti per il maggior costo del *financing* del prezzo di acquisto, sia sui recuperi stragiudiziali, resi più difficili dalla congiuntura. Questi fattori erano difficilmente prevedibili in sede di *underwriting* delle GACS 1.0, mentre sono stati fattorizzati nelle aspettative delle GACS 2.0.

2. Struttura delle GACS: in questi ultimi 12-18 mesi abbiamo avuto modo di riscontrare come alcune caratteristiche abbiano avuto un effetto per così dire “perverso”, aumentando i flussi in cascata che vengono “drenati” prima del rimborso del capitale delle Note Senior, e quindi aumentando il rischio di escissione della garanzia GACS. In particolare:

a. L’incremento dei tassi di interesse ha generato maggiori *coupon* pagati ai *Senior Noteholder* (nella stragrande maggioranza ancora le stesse banche cedenti), e minori fondi disponibili per l’ammortamento della quota capitale delle stesse Note. I maggiori *coupon* non sono stati controbilanciati da maggiori incassi dagli strumenti di copertura di rischio tasso, a causa di coperture del rischio di tasso che si sono rivelate “imperfette”. In parte perché lo strumento utilizzato (un *cap* volto a coprire un “eccesso” di aumento dei tassi invece che uno *swap* “perfetto”), ha lasciato una parte del rischio tasso a spese della quota capitale del Senior Noteholder. E poi perché il profilo dei nozionali “coperti” (nello specifico i nozionali dei *cap* allineati alle aspettative iniziali di recupero) è risultato fortemente *under-hedged* in un contesto di rallentamento degli incassi.

b. È aumentato il costo della garanzia statale, per effetto combinato dell’incremento dei tassi, dell’allungamento delle tempistiche degli incassi e di un più lento ammortamento del capitale delle Note Senior. A onor del vero, va detto che tali maggiori oneri vanno ad aumentare la riserva GACS, autofinanziata dagli incassi delle singole operazioni, che quindi è più capiente rispetto a eventuali futuri tiraggi delle garanzie sulle operazioni a rischio di mancato rimborso integrale.



In sintesi, le *“lessons learned”* sulla struttura delle operazioni GACS, in particolare le c.d. GACS 1.0 sono varie e, ove incorporate in sede di un futuro rinnovo dello strumento, potrebbero renderlo ancora più efficiente per il sistema finanziario. In particolare sarebbe auspicabile:

- l'emissione di titoli Senior a tasso fisso (a valori rappresentativi del rischio-Paese), oppure con uno *swap* “perfetto” da tasso variabile a fisso;

· l'esistenza di strutture ReoCo ex art 7.1 a servizio degli SPV, che siano pre-costituite sin dall'*origination* e con meccanismi di autofinanziamento efficaci ed effettivamente azionabili. Parliamo dei cosiddetti “veicoli appoggio” che intervengono in asta qualora l'immobile dato in garanzia scenda sotto un determinato prezzo e che, rivendendo successivamente il medesimo bene a un prezzo congruo, impediscono un'erosione del valore concreto della garanzia che può essere anche molto consistente. La mancanza di queste strutture ReoCo nelle GACS meno recenti ha impedito ai Servicer di proteggere il valore immobiliare a garanzia dei crediti, soprattutto in contesti come quelli affrontati con il Covid;

· un meccanismo di governance dinamica tra i detentori delle diverse classi di Note emesse (Senior, Mezzanine e Junior) tale da far sì che tutti siano allineati alla effettiva performance dell'operazione. Attualmente la governance risente di un bias derivante dalla sua struttura statica. In pratica, il diritto di pronunciarsi su eventuali proposte stragiudiziali o di ristrutturazione del debito rimane sempre appannaggio degli investitori Mezzanine e Junior nella convinzione che siano gli unici soggetti a poter subire un pregiudizio da eventuali accordi stragiudiziali o di ristrutturazione del debito. Ma questo si verifica solo quando la performance delle GACS è in linea con le aspettative. Qualora la performance si deterrà al punto che gli investitori Mezzanine o Junior non hanno più alcuna probabilità residua futura di recupero – cioè diventano a tutti gli effetti investitori *“out of the money”* – questi soggetti non hanno alcun incentivo a pronunciarsi sulle proposte del Servicer relative ad accordi stragiudiziali o di ristrutturazione dei crediti sottostanti. In tali casi sarebbe preferibile che la governance si spostasse sul soggetto pubblico che garantisce la nota Senior. L'unico a ben vedere che, in quella eventualità, avrebbe interesse economico ad accettare o meno un accordo ragionevole con i debitori per ridurre l'importo escutibile della garanzia. In sostanza si potrebbe replicare un meccanismo simile a quello delle operazioni dei Commercial Mortgage Backed Securities (CMBS) strutturate dalle banche d'investimento europee negli anni duemila, con una rivalutazione annuale del portafoglio di crediti sottostanti che porti alla determinazione di una *“controlling class”* che ha effettivamente la governance del portafoglio, a seconda di dove cade *l'equity loss piece* delle classi di note emesse.





STUDIO  
LEGALE  
MICELI

QUALITÀ  
PROFESSIONALITÀ  
EFFICIENZA

QUALITÀ • PROFESSIONALITÀ • EFFICIENZA

Tre parole che rappresentano la nostra *mission*. Lo Studio è diventato una realtà di riferimento nel settore Bancario e Finanziario italiano per la **consulenza ed assistenza legale altamente qualificata** offerta ai clienti.



RISOLUZIONE E GESTIONE DEGLI UTP • RECUPERO CREDITI (NPL E FINANZIAMENTI PUBBLICI EROGATI ALLE IMPRESE) • DIRITTO BANCARIO • DIRITTO DELLA CRISI DI IMPRESA E DELL'INSOLVENZA • DIRITTO SOCIETARIO E COMMERCIALE - DIRITTO IMMOBILIARE E REAL ESTATE • DIRITTO DELLE OBBLIGAZIONI E CONTRATTI • DIRITTO DEGLI APPALTI PRIVATI.

---

BE | BANKER

# Il volo di illimity

## PER LA CRESCITA DELLE PMI ITALIANE

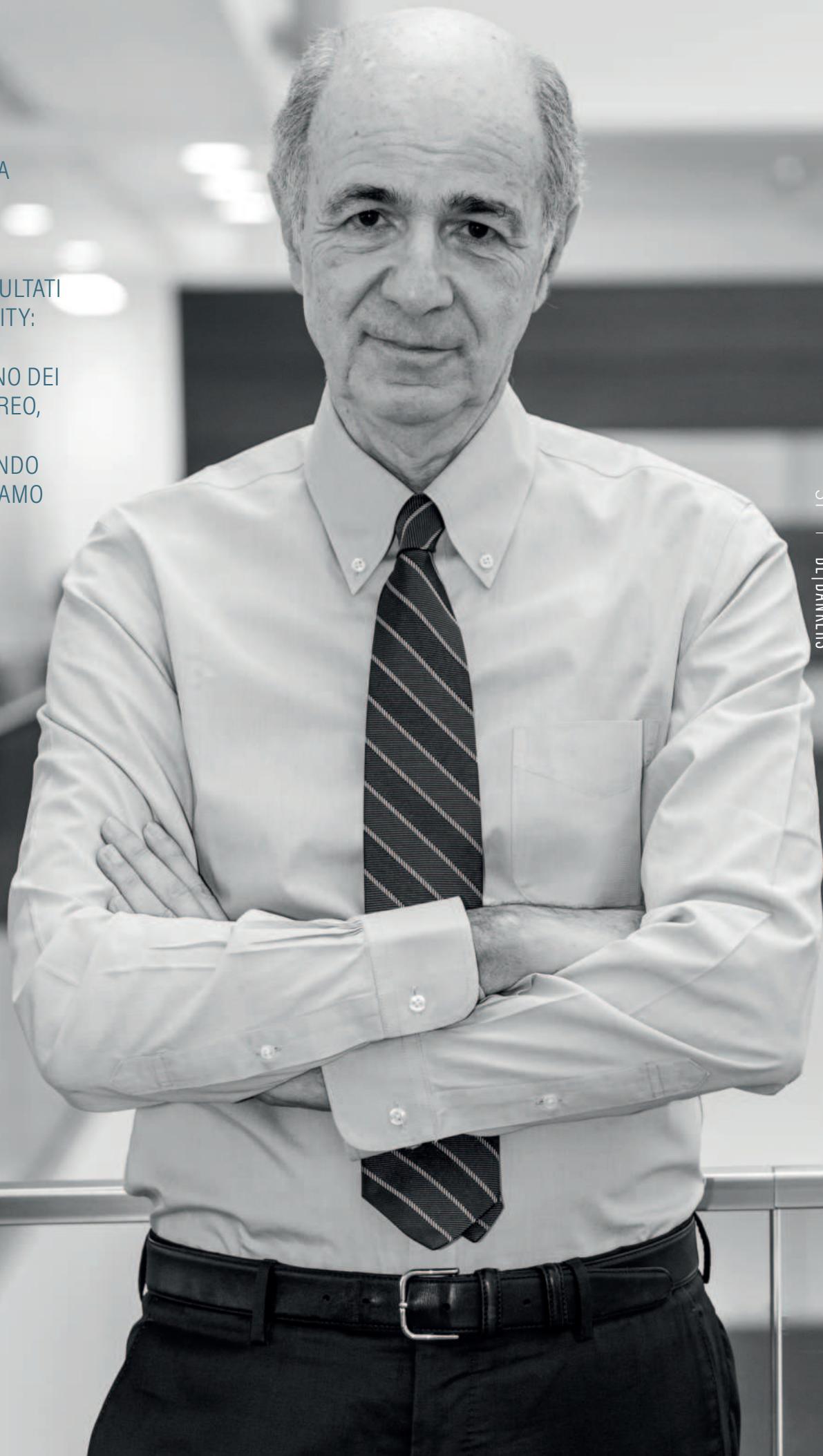
di Riccardo Sabbatini

**L**e sfide del volo catturano talvolta l'attenzione dei banchieri. Come l'euro-calabrone di Mario Draghi - disse l'ex presidente della Bce nel suo celebre discorso del "what ever it takes" - in grado di volare a dispetto della sua stazza. O la metafora utilizzata da Corrado Passera, commentando nelle scorse settimane i risultati semestrali di illimity. "Abbiamo deciso di togliere in volo uno dei due motori dell'aereo, sostituendolo, e questo sta avvenendo con efficacia. Voliamo più alti". La banca, fondata dallo stesso Passera nel 2018, ha annunciato ad inizio anno l'abbandono del business del credito *distressed* sul quale aveva costruito negli anni passati una parte della sua fortuna. Per il futuro ha deciso di concentrarsi sul

finanziamento delle PMI performing e di quelle che hanno necessità di rilanciarsi. È dunque ancora più rimarchevole che illimity, pur dopo una così decisa strambata, abbia chiuso i primi sei mesi dell'anno con redditività e utili netti in crescita (vedi articolo a parte). Passera è tra i più stimati banchieri italiani con una lunga carriera alle spalle. Ha guidato giganti delle dimensioni di Poste Italiane e di Intesa Sanpaolo. "Ancora adesso - nota con una punta di civetteria - quasi tutti gli amministratori delegati delle medie, grandi banche italiane sono manager che hanno condiviso con me parte della loro carriera". Nella sua vita professionale coltiva anche un altro grande interesse. In questa intervista a Be Bankers non rinuncia a intervenire su alcuni grandi temi che animano il dibattito politico più generale mostrando come la passione per la *res pubblica* - è stato pluri-

ministro nel governo presieduto da Mario Monti - non è per nulla sopita. Ma certamente ciò che gli sta più a cuore è spiegare a che punto è il tragitto che illimity sta percorrendo e sottolineare che, dopotutto, le recenti scelte nel business plan della banca si collocano in un solco già tracciato al momento della sua nascita. "Il nostro mestiere - spiega - è di essere al servizio delle piccole e medie imprese (PMI). Noi siamo nati per quello. Di piccole e medie imprese ce n'è di ogni tipo. Noi ci dedichiamo a quelle con forti programmi di crescita e di investimento. Oppure, altra categoria importantissima, a quelle aziende che sono alle prese con un passaggio generazionale, che vivono una transizione. In quel contesto non è raro che debbano affrontare problemi nuovi, che facciano anche degli errori. Tutte le aziende, prima o poi, passano in un momento di bassa.

LE SFIDE DEL VOLO  
CATTURANO TALVOLTA  
L'ATTENZIONE DEI  
BANCHIERI.  
CORRADO PASSERA,  
COMMENTANDO I RISULTATI  
SEMESTRALI DI ILLIMITY:  
"ABBIAMO DECISO DI  
TOGLIERE IN VOLO UNO DEI  
DUE MOTORI DELL'AEREO,  
SOSTITUENDOLO, E  
QUESTO STA AVVENENDO  
CON EFFICACIA. VOLIAMO  
PIÙ ALTI".



## E a quel punto che succede?

Quando in una azienda sorgono difficoltà più o meno gravi non tutte le banche sono disponibili ad impegnarsi. Una delle attività che ci distingue maggiormente è proprio quella di occuparci di quelle aziende che, secondo i casi, vengono definite *special situations*, in ristrutturazione, in *turnaround*, in *stage due*. Cioè quelle aziende che devono ripensarsi. Ecco, in questo pensiamo di essere bravi. Per intervenire, soprattutto nei casi di risanamento e rilancio aziendale, oltre agli esperti del credito, coinvolgiamo quelli di settore in cui operano le aziende potenzialmente clienti, i tutor, che ci aiutano nella valutazione e aiutano le aziende ad elaborare un piano di sviluppo. Per noi è un po' come diventare soci delle imprese: vanno seguite nel mettere a punto i programmi di risanamento e rilancio e poi affiancate nel tempo.

**illimity è un'impresa che si adatta al mondo in cui opera.**

**Da come lei sta parlando non sembra esserci stato, all'inizio di quest'anno, un cambio così radicale rispetto all'inizio della vostra avventura. Più che altro avete preso atto che la congiuntura era cambiata.**

illimity è un'impresa che si adatta al mondo in cui opera. E continuerà ad essere così. E da banca specializzata sulle Pmi, abbiamo sempre guardato a tre filoni: credito performing, restructuring e distressed. Quest'ultimo segmento ha portato in tutti questi anni risultati di particolare soddisfazione. Ma l'attrattiva di un mercato deriva da tre fattori: la sua dimensione, con le connesse possibilità di crescita; l'ambiente regolatorio; la capacità di essere competitivi. Noi ci siamo ritagliati un posizionamento distintivo e i risultati lo hanno confermato. Le nuove norme sugli intermediari specializzati nel credito deteriorato in arrivo con la Secondary Market Directive (SMD) ci avrebbero però molto penalizzato e abbiamo deciso di accelerare l'uscita dall'attività di investimento diretto in portafogli NPE. Il calo del mercato, manifestatosi negli ultimi 18 mesi, non ha fatto altro che rafforzare la nostra decisione. Nel mondo del deteriorato, rimaniamo invece molto attivi attraverso ARECneprix che si è ritagliata una sua ottima posizione competitiva nell'asset management e nel servicing di posizioni UTP corporate con sottostante soprattutto immobiliare.

Nel frattempo, la domanda di credito, di crescita e di ristrutturazione continuava a crescere. Abbiamo deciso di mettere tutta la nostra capacità, tutta la nostra potenza di fuoco al servizio di queste priorità. Oggi le competenze specialistiche della divisione Specialised Credit (che prima si chiamava Distressed Credit Division) vengono canalizzate nell'attività di asset based financing con sottostante real estate o energy.

**Sta disegnando un quadro di un'economia ancora molto vivace. Quelle imprese si stanno finanziando con le banche o scelgono di andare direttamente sul mercato dei capitali?**

È un quadro in evoluzione. Le PMI italiane erano storicamente del tutto dipendenti dal credito bancario, anche per ragioni strettamente regolamentari. Il peso del credito bancario è molto calato e non dovremmo essere lontani dal 50%. A questa evoluzione ha contribuito una misura presa dal governo di cui facevo parte e di cui sono orgoglioso. Nel momento in cui abbiamo fatto entrare in Italia i fondi di credito e nel momento in cui abbiamo creato i mini-bond cioè la possibilità anche per le imprese piccole non quotate di accedere direttamente al mercato, abbiamo, di fatto, smantellato una situazione di sostanziale monopolio bancario e i numeri si sono subito mossi.

**Ma con l'aumento dei tassi d'interesse il mondo del credito non ha riscoperto il mestiere tradizionale dei banchieri? Il margine d'interesse non è tornato ad avere quella centralità che fino a pochi anni fa aveva perduto?**

Il margine di interesse è la voce più significativa dei bilanci bancari. La crescita repentina è dovuta soprattutto dal forte allargamento dello spread a sua volta dovuto alla crescita dei tassi attivi a fronte di una crescita molto più bassa dei tassi passivi, se non addirittura nulla sulla raccolta a vista delle banche tradizionali. Il credito a famiglie e imprese è diminuito anche a causa dei tassi alti, ma è diminuito in maniera preoccupante per le PMI: certamente di più della propensione di queste ultime a indebitarsi.

**In un contesto in cui l'economia è viva-  
ce e le banche sono restie a concedere  
nuovi finanziamenti c'è spazio per  
operatori come illimity intenzionati a  
chiudere quel gap.**

Certamente è una missione nella quale crediamo fortemente e, come dicevo, rappresenta l'idea ispiratrice da cui è nata illimity. La domanda di credito da parte delle imprese rimane forte sia da parte di quelle che vogliono crescere attraverso investimenti ed acquisizioni, sia da parte delle tantissime imprese impegnate nelle transizioni digitali ed energetiche o nelle trasformazioni dei loro settori.

#### **Ma il mercato non vi sta premiando.**

Certamente no, ma continuiamo per la nostra strada.

Abbiamo pagato il disamore del mercato per il mondo NPL e per quello fintech in generale. Non è molto di moda in questo momento fare credito alle PMI e remunerare i depositi retail. Infine, vogliamo ancora crescere e, di conseguenza, non possiamo ancora distribuire super dividendi o fare buyback. Le scelte strategiche che abbiamo avuto il coraggio di fare e le "riserve" di valore che stiamo costruendo nelle nostre partecipate, rendono però il nostro titolo particolarmente interessante ad un occhio attento.

**Sui conti di illimity, pur in miglio-  
ramento, mancano però i proventi  
dall'area distressed che la banca ha  
abbandonato. È il motore che è stato  
sostituito.**

Stiamo effettivamente sostituendo uno dei due motori dell'aereo in volo.

Vengono meno i ricavi dall'investimento in portafogli NPE, ma è molto vasto lo spazio per crescere nelle quattro linee di credito core: finanza strutturata, special situation turnaround, asset based financing e factoring.

**Ma una banca, come ogni altra azienda, può crescere e prosperare se, attorno a sé, cresce l'economia nel suo complesso. Entrano così in gioco i grandi temi della politica. L'Italia sta vivendo una stagione complessa in cui, tra difficile congiuntura economica, guerre ai nostri confini, costruzione europea ancora fragile, è difficile individuare un credibile cammino di sviluppo. Qual è la posta in gioco, e riguarda solo in bel paese?**

Non dobbiamo sottovalutare il rischio di perdere tutto quanto abbiamo costruito in questi 70 anni in termine di pace e di benessere. Noi europei siamo l'esito di un percorso storico di successo di cui dobbiamo essere assolutamente orgogliosi. Siamo riusciti a trovare equilibri sempre più avanzati tra valori da sempre considerati antitetici come libertà e uguaglianza, merito e solidarietà, identità e apertura, rispetto ma indipendenza dalle religioni. Le nostre democrazie mostrano tante aree di miglioramento, ma nel mondo e nella storia non c'è oggettivamente di meglio. Ma per difendere le nostre conquiste l'Europa dev'essere forte economicamente, politicamente, militarmente e culturalmente. Al di là di tante polemiche e di tanti dibattiti autolesionistici, non c'è dubbio che oggi l'Europa rappresenti un sistema socioeconomico e politico per molti versi invidiabile. Ma non basta per garantire il nostro benessere futuro e la nostra sovranità nel tempo. Anzi, saremo sempre più oggetto di attenzioni pesanti.

#### **Di che cosa avremmo bisogno?**

Avremmo bisogno di accelerare. Avremmo bisogno di creare il vero mercato unico perché in tanti settori avremmo bisogno di fare investimenti importantissimi. Servono grandi progetti di ricerca, servono infrastrutture comuni fisiche e digitali, servono grandi progetti settoriali che portino alla creazione di campioni europei di statura globale.

Siamo usciti da quasi tutte le graduatorie mondiali dei settori fondamentali del futuro come la tecnologia, i semiconduttori, il biomedicale, la difesa, le banche. Come Europei siamo praticamente assenti con pochissime eccezioni. Le competenze e gli operatori di mercato per creare dei leader mondiali, le avremmo: l'abbiamo, per esempio, dimostrato con Airbus.

#### **È necessario investire anche nella di- fesa comune?**

La risposta viene dalla storia dello scorso secolo e dalle guerre attuali che ci stanno letteralmente "circondando". L'Europa non può basare la sua sovranità sulla disponibilità americana a difenderla. Il veicolo deve rimanere la NATO, ma con un ruolo militare e politico dell'Europa da pari a pari con gli Stati Uniti.

**Per difendere le nostre  
conquiste l'Europa dev'essere  
forte economicamente,  
politicamente, militarmente e  
culturalmente.**



## **Già ma come finanziare tutto questo? Forse con gli eurobond di cui è sempre stato un convinto sostenitore? Le sembra che il quadro politico europeo sia favorevole?**

Gli Eurobond sono una realtà apprezzata da un mercato di dimensione potenzialmente molto ingente. Come sono stati usati per ragioni solidaristiche di emergenza in occasione della crisi sanitaria globale, devono poter essere utilizzati anche per l'emergenza crescita-innovazione-produttività. Nessuno si nasconde le difficoltà e le resistenze, ma nessuno deve nemmeno nascondere i rischi economici, sociali e politici di una Europa declinante economicamente, tecnologicamente e militarmente e sempre più dipendente da altre potenze globali concorrenti e potenzialmente conflittuali.

## **E allora come?**

L'attuale bilancio comunitario non è in grado di affrontare un programma del genere. Il suo peso sul PIL complessivo è addirittura in calo e raggiunge a stento l'1%: in gran parte consiste in trasferimenti da alcuni Stati ad altri. È vero che tocca alcuni dei punti cruciali per il nostro futuro che abbiamo appena individuato, ma li sfiora soltanto in termini quantitativi e li affida sostanzialmente ai singoli Stati. Inoltre, è concentrato su obiettivi – del tutto rispettabili – di difesa dell'esistente come l'Agricoltura - e di coesione con i Fondi strutturali. Manca, di fatto, un bilancio federale che assicuri la realizzazione e il finanziamento di quegli investimenti di interesse comune e aggiuntivi rispetto a quelli nazionali. Il nostro concorrente diretto – gli Stati Uniti – dispone di questo strumento e ne fa uso con grande forza: una buona parte della crescita americana e dell'aumento della sua produttività è legata proprio ai programmi federali di promozione degli investimenti nei

settori chiave: l'IRA è stato uno degli ultimi casi. Se noi vogliamo essere potenza, se vogliamo essere sovrani, se vogliamo essere capaci di reggere il nostro sistema economico e sociale dobbiamo crescere di più, abbiamo bisogno di aumentare la nostra produttività e per aumentare la produttività bisogna fare investimenti. Sono risorse che solo in parte i privati riescono a mettere in campo e dobbiamo prendere atto che i bilanci nazionali sono in gran parte esausti. Lo può fare invece l'Europa con un bilancio federale a lungo termine.

## **Parliamo di numeri.**

Per avere un effetto significativo, i nuovi investimenti federali dovrebbero avere dimensione considerevole. Impossibile fare cifre, ma da anni dico che per muovere un PIL complessivo di circa 15 triliuni di euro, dovremmo probabilmente metterci in condizione di attivare investimenti aggiuntivi per non meno di 4-5 triliuni – 4-5000 miliardi - da concentrare in un numero limitato di anni. Anche per questo ho molto apprezzato il Piano presentato da Mario Draghi che dimostra la necessità di intervenire con grande forza. La sfida, però, è soprattutto politica e necessita di una leadership coraggiosa, determinata e capace di costruire alleanze. Solo così si risponde al grande disagio che cresce nei nostri paesi e si evita che il disagio diventi estremismo, inevitabilmente antieuropeo, ma soprattutto nemico della democrazia liberale.

## **Politica monetaria, che fare?**

Bisognava agire fortemente di fronte all'inflazione galoppante ed è stato fatto – magari un po' in ritardo -, ora bisogna avere il coraggio di prendere atto che l'inflazione è diminuita e che la recessione è di fatto in corso, perché

quando si cresce allo zero-virgola è come non crescere. E che è ora, pertanto, di abbassare di più i tassi, senza ulteriori ritardi. La priorità per noi è la crescita sostenuta e sostenibile e non dobbiamo necessariamente sempre allinearci agli Stati Uniti per muoverci anche noi in quanto l'economia Usa mostra dei tassi di produttività e di crescita di gran lunga migliori dei nostri.

## **Grattando la superficie quale trend strutturale la preoccupa maggiormente?**

Senza dubbio la demografia. Noi sappiamo che in Italia mancheranno 5 milioni di persone entro 15 anni. Quando parliamo di immigrazione sembra che il problema siano i barconi, quando, invece, dovremo adoperarci per attirare, integrare e mantenere in Italia gli immigrati che ci servirebbero. Magari formandoli e insegnando loro la nostra lingua nei loro paesi di origine. Ma per affrontare l'inevitabile calo demografico dobbiamo adoperarci attivamente anche in altri modi. Prima di tutto, se avremo meno persone in età da lavoro, per non perdere troppo volume di PIL sarà necessaria una maggiore produttività e questo implica più investimenti. Pertanto, dovremmo premiare le aziende che investono in ricerca, tecnologia, innovazione, quelle che si aggregano, si rafforzano. La famosa "industria 4.0" è stata definanziata e solo ora viene riavviata per alcune tipologie di investimento la "5.0". Il fisco dovrebbe premiare strutturalmente le aziende che investono perché solo con maggiore produttività potremo crescere con meno persone. Segnalo, al riguardo, l'errore fatto con l'abolizione dell'ACE avevamo introdotto per premiare le società che mettono capitale nell'impresa, che tengono gli utili in azienda. È stata una delle misure prese dal governo di cui facevo parte che oggi è stata eliminata.

## Abbiamo cominciato a parlare di barconi ed ora siamo arrivati alla politica industriale. Che altre sorprese riserva il fil rouge sulla demografia?

Dicevamo che all'appello rischiano di mancare 5 milioni di persone in età di lavoro. Già, ma noi siamo anche il Paese dove il tasso di occupazione femminile è uno dei più bassi in Europa. Allora dobbiamo fare tutto ciò che è necessario per permettere alle donne di lavorare se vogliamo recuperare un'altra tessera del nostro puzzle. Siamo anche uno dei paesi con la percentuale più bassa di persone impiegate dopo i 60 anni.

### E non è finita, credo.

No. Abbiamo un'enormità di persone che non lavorano perché non hanno né le qualifiche né le capacità per soddisfare le richieste del mondo del lavoro. E ci sono centinaia di migliaia di posti di lavoro non coperti. Evidentemente c'è un problema di scuola, di formazione da affrontare.

Con il coraggio di cambiare tanto, non solo nei programmi, ma anche nei metodi di insegnamento.

### Intanto però i nostri figli vanno all'estero cercando migliori occasioni di lavoro.

Tutto si tiene. Se non investiamo e non facciamo crescere le nostre imprese, ci saranno meno opportunità per i giovani più preparati che continueranno a emigrare. Ma non se ne vanno solo i giovani con i titoli di studio più elevati. E non parliamo abbastanza del Sud sta letteralmente desertificando. Stiamo correndo gravi rischi, malgrado l'Italia possa approfittare di molti dei trend in atto, ma l'attenzione della politica rimane concentrata sull'elezione dietro l'angolo.



## UN SEMESTRE IN CRESCITA

illimity ha chiuso i conti del primo semestre del 2024 con un utile netto di 23 milioni, in significativo incremento (+43%) rispetto allo stesso periodo dell'anno passato escludendo dal calcolo i proventi straordinari (54 milioni) che nel primo semestre 2023 erano stati contabilizzati con la partnership sulla piattaforma IT. A conferma dello stato di salute della banca milanese concorre anche il miglioramento del risultato di gestione (+22%) spinto dall'incremento dei ricavi (+5%) e dalla riduzione dei costi (-2%).

Il cambio di strategia annunciato all'inizio dell'anno, con la decisione di abbandonare il business dell'investimento diretto in crediti distressed ha pesato sul margine d'interesse (-20%) ma è stato compensato dai nuovi affari in arrivo, relativi ai prestiti alle PMI e all'attività di servicing in conto terzi di ARECneprix nonché dall'attività della divisione di Investment Banking che hanno gonfiato i proventi commissionali (+44% sul giugno 2023).

A fine semestre la banca di Corrado Passera ha confermato la solida patrimonializzazione (CET1 ratio al 14,6%) ed una qualità del credito sotto controllo con un npe ratio lordo in forte calo allo 0,6%, escludendo le posizioni con garanzie pubbliche.



# Costruiamo valore

Gestiamo crediti large secured  
e asset immobiliari grazie a forti  
competenze real estate.  
Attraverso un approccio sartoriale creiamo  
valore per i nostri clienti.

[www.arecneprix.com](http://www.arecneprix.com)



Seguici

---

BE | CREDITO

# ABF:

LA RISPOSTA A  
UNA GIUSTIZIA CHE NON  
CI SAREBBE STATA

---

di R.S.



DA QUANDO HA INIZIATO  
A OPERARE, NEL 2010,  
L'ARBITRO BANCARIO  
FINANZIARIO (ABF)  
HA GESTITO CIRCA 250MILA  
RICORSI RICONOSCENDO  
LA LEGGITTIMITÀ DI RIMBORSI  
PER OLTRE €200 MILIONI.

Più che l'Isola che non c'è di Peter Pan, è la risposta concreta a una giustizia che non ci sarebbe stata. In fondo potrebbe essere definita anche così l'esperienza dell'Arbitro Bancario Finanziario giunto ormai al quindicesimo anno di attività. Dal 2010, quando ha iniziato ad operare, ha gestito circa 250mila ricorsi di clienti nei confronti di banche e altri intermediari che a loro giudizio non si erano comportati correttamente nei loro confronti. In una percen-

tuale non indifferente di casi l'arbitro ha dato loro torto ma più spesso sono i clienti ad aver avuto ragione e i componenti dei Collegi dell'Arbitro Bancario Finanziario, in questi anni, hanno riconosciuto la legittimità di rimborsi per oltre 200 milioni di euro. Perchè la giustizia che non ci sarebbe stata? *“L'Arbitro gestisce conflitti anche di 3-5mila euro – ma può dirimere ricorsi fino a 200mila euro, ndr – non sono ammontari tali da spingere un cliente a rivolgersi a un tribunale, sobbarcandosi il rischio dell'e-*

*sito del conflitto e delle spese legali”*. Ma invece c'è l'Arbitro. I costi dei ricorsi sono molto contenuti, il ricorrente può attivare la procedura anche per proprio conto, in alternativa all'assistenza di un rappresentante come un avvocato. Per arrivare a un giudizio sono sufficienti pochi mesi, non gli anni della giustizia civile. Le banche normalmente rispettano quei giudizi anche se non sono vincolanti. *“È una giustizia complementare, non sostitutiva di altre forme di tutela, quella appunto che non c'era”*.

CREDITO

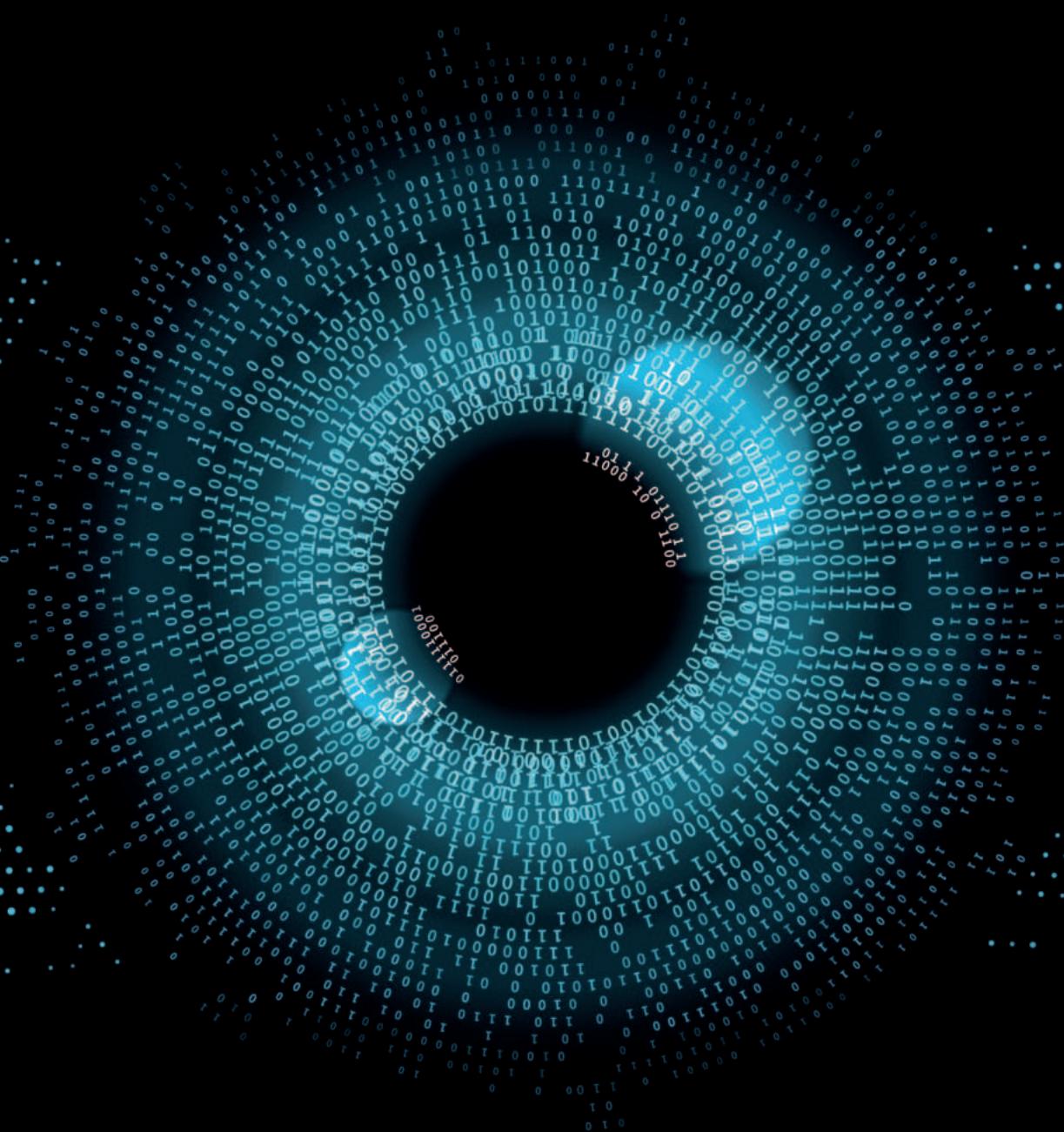
#ArbitroBancarioFinanziario  
#ABF #GiustiziaFinanziaria  
#Correntisti

**Magda Bianco**  
Responsabile del Dipartimento Tutela  
della Clientela ed Educazione finanziaria  
della Banca d'Italia

A parlare è Magda Bianco, economista di lungo corso della Banca d'Italia che dal 2020 guida il nuovo Dipartimento Tutela della Clientela ed Educazione finanziaria, dedicato alla vigilanza sui comportamenti degli intermediari, alla tutela individuale dei clienti, all'educazione finanziaria. È l'anima dell'Arbitro Bancario Finanziario che, per la verità, è una struttura abbastanza complessa. Nato su iniziativa della Banca d'Italia in attuazione di una direttiva europea, è però

autonomo e indipendente da via Nazionale. È articolato in sette Collegi territoriali, formati da professionisti esperti e composti in modo da assicurare un'effettiva rappresentanza dei soggetti portatori dei diversi interessi. Nonostante sia attivo da diversi anni, l'Arbitro non è ancora ben conosciuto tra il largo pubblico dei clienti. Per giunta il numero dei ricorsi, che ha raggiunto il picco nel 2020 (con 30.917 procedimenti, conseguenti alle dinamiche relative ai ricorsi in materia di

cessioni del quinto dello stipendio, che da sempre rappresentano la componente principale del contenzioso) ha conosciuto una rapida discesa negli anni successivi fino ai 15.475 del 2022, prima di un lieve recupero nell'anno successivo (15.816). I motivi? «*Ce lo stiamo chiedendo – risponde Bianco – potrebbe essere l'effetto di un adeguamento dei comportamenti degli intermediari che conoscono gli orientamenti dell'Arbitro e, quindi, aderiscono alle richieste dei clienti già*



*in sede di reclamo. Però è possibile anche un'interpretazione alternativa. Quella che i clienti non conoscono abbastanza l'Arbitro. E, visto che i giudizi non sono sempre a loro favore, è possibile che talvolta siano indotti a non guardare con interesse all'Arbitro come strumento di risoluzione. Probabilmente c'è un po' di vero in entrambe le ipotesi".*

A differenza delle pronunce dei giudici, che non sempre adottano le stesse interpretazioni, i giudizi dell'Arbitro sulle diverse problematiche che vengono portate alla sua attenzione sono invece caratterizzati da una sostanziale stabilità, ciò che rappresenta un merito non indifferente di questa esperienza. Con il tempo si crea un orientamento consolidato e i Collegi normalmente vi si attengono a meno che non intervenga qualcosa dall'esterno che imponga una revisione di quell'indirizzo. È accaduto recentemente, ad

esempio, in tema di cessione del quinto, una delle problematiche che più spesso anima i ricorsi dei clienti. Quando questi rimborsano anticipatamente il prestito che avevano ottenuto si pone il problema di restituire loro una parte dei costi del finanziamento. In sede di Arbitro si era raggiunto un orientamento secondo il quale soltanto i costi ricorrenti dovevano essere oggetto di rimborso pro quota, mentre invece i costi fissi upfront, "se ben definiti", andavano considerati acquisiti dall'intermediario. Poi è arrivata nel 2019 la sentenza Lexitor, della Corte di Giustizia europea, recepita in Italia anche da una sentenza della Corte Costituzionale.

Quella pronuncia ha stabilito il diritto dei consumatori, in caso di estinzione anticipata di un finanziamento, a ricevere il rimborso pro quota di tutti i costi, anche di quelli upfront. L'Arbitro Bancario Finanziario ne ha preso atto ma la materia non è ancora "stabilizzata" perché le banche spesso non sono disponibili a rimborsare ai clienti i costi, ad esempio di distribuzione, addebitati da terze parti al momento di accendere il finanziamento.

Un altro tema che in questi anni sta impegnando parecchio l'Arbitro Bancario Finanziario è quello delle frodi informatiche che si realizzano attraverso tentativi di phishing, furto di password o accessi ai conti correnti on line e via hackerando. Spesso le truffe informatiche avvengono carpendo la buona fede dei truffati che incautamente consegnano ai truffatori i loro dati sensibili. Quando vedono sottratti fondi dai loro conti correnti i clienti protestano e si rivolgono all'Arbitro. Che risposte ottengono? "La normativa - spiega Bianco - prevede che il cliente vada rimborso entro 24 ore se, ovviamente, non è complice di quella truffa o se non può essergli addebitata una colpa grave". È su quest'ultimo punto, naturalmente, che si concentrano le dispute. Con un certo pragmatismo, l'Arbitro negli anni ha stabilito che se il tipo di truffa è consolidato e relativamente conosciuto allora la responsabilità del correntista è prevalente e quest'ultimo non ha pertanto diritto al rimborso. "Quando invece la truffa è

*molto sofisticata, e difficile da riconoscere, dà normalmente ragione al cliente oppure riconosce talvolta un concorso di colpa tra il cliente e la banca".* Già, ma non tutti sono uguali di fronte alle truffe. Vi sono clienti sofisticati abituati a fronteggiare simili insidie e altri soggetti più fragili e con un livello inferiore di cultura finanziaria, ovviamente più esposti a quei pericoli. "Finora l'Arbitro non ha preso in considerazione gli aspetti soggettivi di chi è vittima di una truffa informatica, ma non è detto che non possa farlo in futuro".

Nell'immediato, comunque, c'è un nuovo campo di attività che si sta aprendo per l'Arbitro. La Banca d'Italia ha messo in consultazione, conclusa il 23 settembre, le sue proposte di regolamentazione secondaria per il recepimento in Italia della direttiva europea sui crediti in sofferenza. Tra le novità in arrivo c'è la previsione che i gestori dei crediti in sofferenza, in quanto soggetti alle disposizioni di trasparenza, debbano aderire all'Arbitro Bancario Finanziario che quindi potrà intervenire nei possibili contenziosi tra creditori e debitori. Potenziali materie del contendere non mancano. Ad esempio, i debitori la cui posizione viene trasferita da un intermediario a un altro debbono essere informati con precisione di quanto sta accadendo. E se così non fosse? La nuova normativa, inoltre, amplia il ventaglio delle misure che un intermediario dovrebbe utilizzare per permettere a un debitore inadempiente, ma in situazione accertata di difficoltà, di rimettersi in regola. "Oltre alle opzioni già indicate - sottolinea ancora Bianco - vengono suggeriti anche rimborsi parziali, conversioni valutarie, remissioni parziali e consolidamento. Tutte le iniziative possibili vengono estese anche al credito al consumo".

## La sentenza Lexitor, nel 2019, ha cambiato le carte in tavola.



# NPL in Italia: una questione di “tempo”

44

BE|BANKERS

---

di Stefano Marchetti

IL PROBLEMA PRINCIPALE  
DEL MERCATO NPL È OGGI  
ESSENZIALMENTE LEGATO  
ALLO SMALTIMENTO DELLO  
STOCK PIÙ CHE AI NUOVI  
FLUSSI.

**C**onfrontando due fotografie del mondo degli NPL<sup>1</sup> in Italia, scattate oggi e dieci anni fa, si potrebbe dire che nulla è cambiato a livello dei principali indicatori: lo stock complessivo lordo di crediti impagati di origine bancaria è abbastanza simile (360 miliardi vs. 305), come simili sono i tempi medi di durata delle procedure giudiziali di recupero del credito (circa 6,5 anni).

Nulla è quindi successo e, per dirla con Tomasi di Lampedusa, tutto è cambiato perché nulla cambiasse?

Non proprio, ma vediamo con attenzione da dove si è partiti e dove siamo arrivati.

Come noto, il sistema bancario dopo il picco di NPL raggiunto nel 2015 (361 miliardi lordi) è ormai giunto ad avere poco meno di 60 miliardi di crediti deteriorati lordi, passando da oltre il doppio della media europea a numeri assolutamente in linea con quelli dell'area Euro. Il loro impatto netto sui bilanci del sistema bancario è ormai quasi irrilevante, essendo passati dai 196 miliardi del 2015 ai circa 30 degli ultimi dati disponibili (rapporto ABI di luglio 2024).

Il maggior focus operativo delle banche sugli NPL in ogni loro fase, le molte cessioni, concluse anche grazie alle GACS, alcuni interventi "di sistema" (come AMCO e il fondo Atlante) hanno contribuito a risolvere il problema nei bilanci delle banche.

Tutto sembrerebbe quindi ormai risolto: ma la realtà è in parte diversa.

Se guardiamo, infatti, al complesso degli NPL esistenti sul mercato italiano, vediamo che i crediti problematici, usciti dai bilanci bancari, sono ora in quelli degli investitori, che hanno comprato i crediti dalle banche.

Gli NPL complessivi, infatti, sono pari a circa 305 miliardi lordi, per circa 60 miliardi nei bilanci delle banche e per la differenza (circa 245 miliardi) in mano agli investitori.

Considerando i ridotti ingressi di nuovi NPL in questi ultimi anni (anche grazie alle varie moratorie, che hanno riguardato crediti per oltre 300 miliardi di euro e nuovi finanziamenti per oltre 100 miliardi concessi in epoca Covid con la garanzia MCC) il problema principale del mercato NPL è oggi essenzialmente legato allo smaltimento dello stock più che ai nuovi flussi.

La "vasca" degli NPL, infatti, si riempie per due dinamiche diverse, i flussi in entrata e quelli in uscita: sistemato il rubinetto dei nuovi ingressi ci si deve preoccupare dello "scarico", aumentando in modo importante il deflusso degli NPL.

Il principale problema da affrontare oggi, pertanto, è legato agli stock accumulati nel c.d. mercato secondario, alla necessità, cioè, che i crediti usciti dai bilanci delle banche ed attualmente nei portafogli di molti investitori, siano finalmente recuperati.

Le tempistiche reali dei Tribunali, infatti, sono di poco migliorate, rimanendo sempre poco sotto la soglia dei sette anni, che ha per decenni caratterizzato il sistema giudiziario italiano, sia nelle esecuzioni individuali sia in quelle concorsuali.

Un mercato molto maturo, come quello italiano, ha negli ultimi dieci anni percorso la via degli accordi stragiudiziali in modo importante e significativo, organizzandosi e dedicando strutture e risorse per favorire al massimo accordi transattivi e ristrutturazioni, essendo questa soluzione sicuramente preferibile rispetto alla strada giudiziale.

L'altra strada, quella giudiziale, è sempre stata perseguita come un percorso necessario e inevitabile quando la via dell'accordo non era possibile.

Il rapporto tra queste due modalità di recupero, la giudiziale e la stragiudiziale, si è fortemente modificato negli ultimi anni: dieci anni fa i recuperi provenienti dall'attività stragiudiziale erano largamente superiori all'attività giudiziale (60% vs. 40%) mentre oggi il rapporto si è invertito e i recuperi giudiziari sono in talune situazioni superiori al 70% degli incassi totali.

## Quali le possibili soluzioni per ridurre l'utilizzo dello strumento giudiziale?

In primo luogo, si deve distinguere tra crediti problematici verso privati e quelli verso aziende.

Per il mondo dei consumatori occorre aver presente che la maggior parte del valore risiede nei mutui residenziali e che, spesso, il debitore è in arretrato con i pagamenti, perché il suo reddito non è più in grado di far fronte alle rate del mutuo.

Partendo dalla considerazione di palese evidenza che, nella gran parte dei casi, l'immobile ipotecato interessa solo al debitore, la soluzione migliore è quella di dare più tempo al medesimo debitore per ripagare quanto dovuto. La rinegoziazione, pertanto, è spesso l'unico modo per consentirgli di non perdere la propria casa, offrendo al creditore la possibilità di vedere ripagato, spesso interamente, il proprio credito. Per consentire tale allungamento dei tempi di recupero occorre favorire la nascita di investitori di "lungo periodo", sia privati sia di natura pubblica, che possano farsi carico di tale attività, acquistando a valori congrui tale tipologia di crediti sul mercato secondario. Questo, ad esempio, potrebbe essere il nuovo ruolo che lo Stato potrebbe attribuire ad AMCO.

Per quello che riguarda il mondo "corporate", in ogni stato della posizione (UTP/sofferenze) la strada per trovare una soluzione non giudiziale è quella di verificare se l'azienda, indipendentemente dall'entità del suo debito, sia ancora in grado di produrre un margine operativo positivo da destinare al rimborso e, conseguentemente, capire quale sia il debito sostenibile.

In queste situazioni la vera differenza viene fatta dalla struttura del debito bancario; le crisi definite in modo virtuoso e tempestivo, sono spesso quelle in cui la debitioria è concentrata in uno o due creditori bancari, che hanno modo di ristrutturare il debito, dando alle aziende il tempo necessario per superare la crisi.

Nei casi in cui il debito è frazionato tra molte banche, invece, spesso e pur in presenza di aziende ancora vitali, nessun creditore ha convenienza a farsi parte attiva del ceto creditorio, e non di rado prendono la strada giudiziale situazioni che potrebbero risolversi in modo alternativo.

L'esperienza di questi ultimi anni in BCA Banca, ha dimostrato come la possibilità che un terzo si renda cessionario a valori congrui della complessiva debitioria è la strada, forse la migliore, per garantire ai precedenti creditori un valore di uscita sicuramente più alto di quello che avrebbero, lasciando "stancamente" che si concludano le procedure giudiziali.

La tipica situazione a cui ci si trova di fronte, è spesso quella in cui un numero significativo di banche creditrici ha percorso invano tutte le strade per una soluzione concordata della crisi. Spesso si sono tentati inutilmente accordi di ristrutturazione, concordati preventivi naufragati nel nulla, casi in cui il debitore ha dato procura a vendere i beni ipotecati alle banche e queste, pur avendone la possibilità, non sono riuscite a liquidarli.

Il motivo, ovviamente, è da ricercare nella circostanza che nel nostro sistema economico, costituito in larga misura da piccole e medie aziende, ci sono pochi soggetti interessati a rilevare i beni in garanzia o la stessa l'azienda.

In tali casi è necessario l'intervento di un finanziatore terzo, probabilmente di natura bancaria per poter far fronte anche a tempi di rientro medio/lunghi, che si renda cessionario di tutti crediti bancari, ad un prezzo che ovviamente tenga conto del valore del tempo necessario al debitore per ripagare in tutto o in parte il proprio debito, divenendo quindi l'unico interlocutore del debitore.

È infatti evidente che nessuno dei creditori è normalmente disponibile a rendersi acquirente dei crediti altrui, se non altro perché aumenterebbe la propria posizione di rischio, contravvenendo a uno dei dogmi del "buon banchiere", che è quello di non mettere "soldi buoni sui soldi cattivi".

Il ruolo del terzo (quello che ad esempio svolge BCA Banca) è, pertanto, quello di aiutare i creditori bancari a chiudere una posizione che, senza la cessione, si trascinerebbe per anni in esecuzioni individuali o concorsuali di lunga durata e con percentuali di recupero estremamente basse.

Quanto sopra nel caso in cui siano possibili soluzioni "going concern".

Nel caso in cui, invece, la situazione aziendale sia tale da non consentire il proseguimento dell'attività e si debba procedere quindi alla liquidazione degli asset, il ruolo del terzo finanziatore cambia, consentendo al debitore di cedere sul libero mercato i propri beni a valori di gran lunga superiori a quelli che si avrebbero in sede giudiziale, riuscendo non raramente anche a non alienare in modo integrale il proprio patrimonio, avendo quindi un concreto ed effettivo interesse alla massimizzazione dei ricavi dalle vendite.



Il problema principale del mercato NPL è oggi essenzialmente legato allo smaltimento dello stock più che ai nuovi flussi.

Spesso è lo stesso nuovo creditore che, utilizzando le proprie conoscenze del mercato, riesce a trovare tra i suoi clienti, d'intesa con il debitore, dei soggetti interessati a rilevare i beni. Tali soggetti, magari passando per uno degli strumenti di composizione negoziata della crisi previsti dal codice della crisi quando esistano altri creditori non bancari, riesce ad acquistare i beni senza rischi ed in tempi compatibili con l'investimento e la continua-zione/riresa dell'attività.

La soluzione sopra descritta rappresenta, ovviamente, un caso tipico di un intervento, ma le modalità concrete con cui possono risolversi situazioni analoghe sono molto diversificate, dovendosi necessariamente adattarsi alle più varie situazioni, al fine di trovare la soluzione più efficiente.

In conclusione, pertanto, direi che il “tempo” è il fattore che deve diventare la guida nella gestione degli NPL, ma non considerandolo un elemento negativo e penalizzante (come è stato fino ad oggi), ma come l'elemento che, unito alle positive previsioni di ripresa eco-nomica (le ultime stime macroeconomiche ci confortano), consentirà ad aziende e consu-matori di rientrare dei propri debiti, liberando finalmente lo “scarico” della vasca degli NPL e consentendo quindi una vera, strutturale e sostenibile diminuzione degli NPL in Italia.





# Protezione CYBER

**Protezione Cyber** è la nuova soluzione assicurativa  
di Helvetia Italia Assicurazioni studiata per proteggere te e la tua famiglia  
dai rischi digitali e dai pericoli derivanti dall'utilizzo del web.

 Banco Desio

  
helvetia  
La tua Assicurazione svizzera

# Stage 2: tra aspetti contabili, gestione e innovazione tecnologica

DA FINE 2018 LA  
PERCENTUALE DEI CREDITI  
IN STAGE 2 SUL TOTALE  
CREDITI DELLE BANCHE  
IN EUROPA È PASSATA  
DAL 7,4% AL 9,7% CON UN  
INCREMENTO DEL 31%.

**I**l principio contabile IFRS 9, entrato in vigore nel 2018, ha profondamente rivisto le modalità di classificazione e valutazione delle attività finanziarie, introducendo, in particolare per la valutazione dei crediti, un approccio basato sulle perdite attese (*expected credit loss - ECL*), a fronte di quello basato sulle perdite *incurred*.

di **Francesco Parisse**

Le indicazioni normative in tema di assegnazione dei crediti ai diversi “Stage” previsti dall’IFRS 9 (“staging” o “stage allocation”) prevedono di identificare le variazioni significative del rischio di credito facendo riferimento ai seguenti aspetti principali:

- la variazione della probabilità di default (PD) rispetto alla prima rilevazione dell’attività finanziaria;
- la vita attesa dell’attività finanziaria;
- le informazioni *forward looking* che possono influenzare il rischio di credito.

L’assegnazione di un’attività allo Stage 1 o allo Stage 2 non è legata alla sua rischiosità assoluta (in termini di probabilità di *default*), ma alla variazione (positiva o negativa) del rischio rispetto alla prima rilevazione. Pertanto, nello Stage 1 possono trovarsi

asset con PD maggiore di quelli presenti in Stage 2. Inoltre, poste rilevate in Stage 2 possono, a seguito di miglioramento nella loro probabilità di *default*, migrare nello Stage 1.

Da un’indagine condotta da Banca d’Italia presso un campione di banche, volta ad analizzare l’implementazione del principio contabile IFRS 9, è emerso come uno degli indicatori maggiormente utilizzati per la valutazione del “significativo incremento del rischio di credito” (SICR), ai fini della classificazione come Stage 2, sono incluse principalmente le esposizioni per le quali si è rilevata una variazione (oltre soglie determinate) della probabilità di *default lifetime* rispetto al momento dell’iscrizione iniziale in bilancio dello strumento finanziario.

**CREDITO**

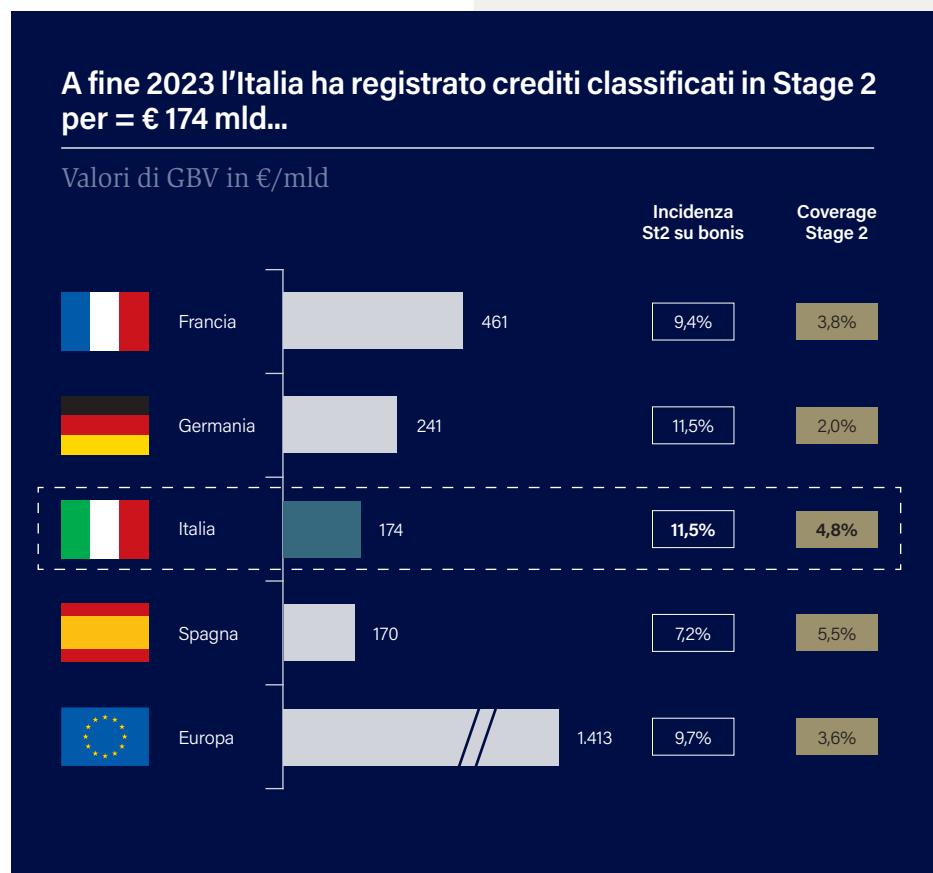
#Stage2  
#GestioneCrediti  
#PerditeAttese

**Francesco Parisse**  
Responsabile della Funzione Monitoraggio  
Piano NPL all’interno dell’Area CFO  
di Intesa Sanpaolo

Rilevano altresì ai fini della classificazione a Stage 2 la presenza di uno scaduto che – ferme restando le soglie di significatività identificate dalla normativa – risulti tale da almeno 30 giorni o, per la maggior parte degli intermediari, la presenza di misure di *forbearance* (*tolleranza*). Ciò è in linea con le aspettative, in quanto la *forbearance* è associata alle difficoltà finanziarie del debitore, status di norma non compatibile con la permanenza in Stage 1. L'attivazione di una misura di *forbearance* implica, inoltre, una permanenza di almeno 24 mesi (c.d. *probation period*) del credito a Stage 2. Infine, sono considerati – ai fini del passaggio tra “stage” – anche alcuni degli indicatori dei sistemi di monitoraggio del credito delle banche (sistemi di “*early warning*”) che, in caso di segnali di rischiosità elevata, suggeriscono un perimetro di controparti potenzialmente più rischiose, da classificare a Stage 2.

Stando alle statistiche dell'EBA e della ECB da fine 2018 (anno di entrata in vigore del principio contabile IFRS 9) la percentuale dei crediti in Stage 2 sul totale crediti delle banche in Europa è passata dal 7,4% al 9,7% con un incremento del 31%. Lo scoppio della pandemia da Covid-19 prima, con le ripercussioni in termini di aumento dell'incertezza del contesto di riferimento e della volatilità sui mercati finanziari, la profonda recessione dovuta alle limitazioni nello svolgimento delle attività commerciali, unitamente poi ad una elevata inflazione, politica monetaria restrittiva della Bce con conseguente aumento dei tassi di interesse e rallentamento dell'economia causati dallo scoppio del conflitto bellico russo-ucraino, sono state le principali cause di tale incremento.

A luglio 2024, la BCE ha pubblicato il risultato di una indagine condotta su 51 banche – circa la metà delle banche sotto supervisione diretta – relativa alla valutazione di sei “*novel risks*” ed i criteri di misurazione delle perdite potenziali provenienti da questi rischi nonché il loro impatto sulla classificazione a Stage 2 e Stage 3. Tali rischi riguardano:



Fonte: Banca Centrale Europea – Supervisory Banking Statistics for significant Institutions.

approvvigionamento energetico, scarsa resilienza della *supply chain* in generale, rischi geopolitici, tassi di interesse elevati, alta inflazione, rischi ambientali “*IFRS 9 overlays and model improvements for novel risks*”. La maggior parte delle banche non sono in grado di catturare questi “nuovi rischi” all’interno dei propri modelli statistici a causa di dati insufficienti nelle serie storiche. Le banche, quindi, utilizzano attualmente il ricorso al metodo dei “*macro-overlay*”, ovvero procedono ad effettuare un aggiustamento “*post-model*” andando ad alterare i parametri di rischio (ad esempio la probabilità di *default*) incorporando informazioni macroeconomiche *forward-looking*.

Tuttavia, questi modelli di “*macro-overlay*” sono stati progettati prima del 2018 per prepararsi all’introduzione dell’IFRS 9. Per definizione, tali modelli non sono sensibili ai nuovi rischi e non sono in grado di differenziare gli impatti settoriali per ciascun “nuovo rischio”. Questo approccio ignora la natura non lineare del rischio e delle perdite di credito attese, sottostimando così sistematicamente l’impatto medio e la *staging allocation*. Sulla base dei risultati di questo esercizio, la BCE ha deciso di intervenire prontamente per spingere le banche più carensi a misurare meglio questi rischi, per i quali non esistono dati statistici storici affidabili.



# L'innovazione tecnologica risulta un elemento imprescindibile per mettere in atto una gestione strategica e *tailor made* dei crediti più rischiosi, in ottica di creazione di valore per le Banche.

Si pone, quindi, un profondo tema manageriale nella gestione dei crediti tenuto conto che sono migliaia le imprese a «rischio» classificate come Stage 2 ed i nuovi flussi NPE saranno costituiti prevalentemente da crediti “vivi” riferibili a piccole/medie imprese appartenenti ai settori più colpiti dalla crisi pandemica e/o maggiormente esposte ai *“novel risks”*. È quindi sempre più cruciale, per avere una gestione efficace del credito, puntare alle competenze e investire su tecnologia e digitalizzazione per sviluppare soluzioni sempre più innovative e smart.

A fronte di queste considerazioni, emerge la necessità di definire un approccio che consenta di monitorare i crediti Stage 2 e definire chiare ed immediate contromisure, in caso si evidenzino segnali di possibile deterioramento.

L'innovazione tecnologica risulta quindi un elemento imprescindibile per mettere in atto una gestione strategica e *tailor made* dei crediti più rischiosi, in ottica di creazione di valore per le Banche.

Un esempio è rappresentato da strumenti di AI che utilizzano tecniche di *Machine Learning* (ML) sui portafogli crediti considerati più rischiosi, i cosiddetti Stage 2 voltati alla selezione e alla definizione di cluster di portafogli. Ad ogni cluster individuato, viene poi associata una strategia di gestione ottimale, tramite l'utilizzo di una pluralità di alberi decisionali. La strategia ottimale identificata, sulla base degli algoritmi di ML potrebbe tradursi in:

- soluzioni alternative di finanziamento, per garantire alle aziende l'entrata di denaro in cassa necessaria per far fronte alle esigenze dell'attivo circolante;
- cartolarizzazioni sintetiche, che permettono di aumentare la *capital efficiency* con effetti positivi anche in termini di *expected credit loss*;
- misure di *forbearance*, che permettono di equilibrare le uscite di cassa del cliente con le entrate, in modo tale da evitare situazioni in cui il cliente potrebbe entrare in *default* causa mancanza di liquidità;
- soluzioni specifiche per le aziende volte ad accelerare il percorso verso l'efficientamento energetico e una transizione energetica intelligente, nonché ridurre i potenziali impatti causati dai rischi climatici.

Volendo fare il punto sul quadro normativo fornito dall'A.I. Act, gli algoritmi di A.I. che assegnano un punteggio in ambito creditizio, sono consentiti, ma, qualificati come sistemi ad alto rischio, soggetti agli specifici obblighi e requisiti stabiliti per tali sistemi, in particolare, l'obbligo di istituire, attuare, documentare e mantenere un sistema di gestione dei rischi, l'obbligo di ricorrere a set di dati di addestramento, convalida e prova che soddisfino criteri di qualità, esattezza, pertinenza e rappresentatività.

## Intervista al fondatore e CEO di Tenax Capital, **Massimo Figna**

---

di Silvano Remi

# Private Debt

## ANTIDOTO ALLE RESTRIZIONI DEL CREDITO NELLE PMI

53

BE|BANKERS

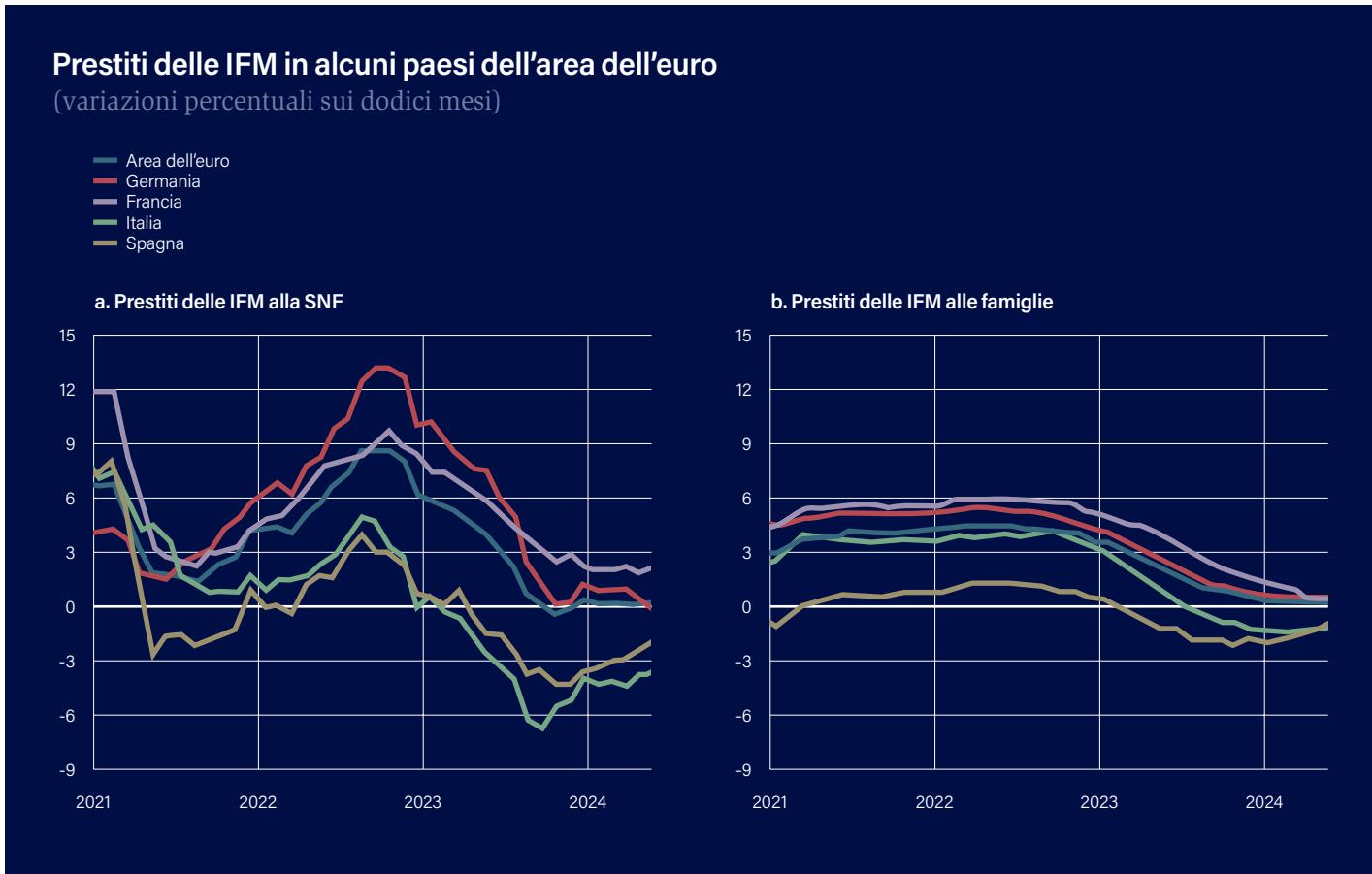
**I**l private debt sarà sempre più un antidoto alla rarefazione del credito per le PMI Italiane. Dopo il salasso degli NPL avvenuto negli ultimi anni – oltre 300 miliardi espulsi dai bilanci degli istituti di credito italiani tra il 2015 ed il 2022 – le banche sono diventate più circospette nell'erogare prestiti all'economia reale, nella paura che potessero tramutarsi in nuovi crediti *distressed*.

Dall'indagine della Bce sul credito bancario nell'area dell'euro, relativa al luglio 2024, risulta in generale *“un ulteriore lieve irrigidimento dei criteri per la concessione dei prestiti alle imprese”* e che a maggio di quest'anno l'Italia, tra i grandi paesi dell'area della moneta unica, risultava essere quello con la maggiore contrazione nei prestiti alle imprese non finanziarie (più del 3% su base annua, vedi tabella). In una congiuntura economica stagnante la rarefazione dei prestiti non è ancora percepita interamente dal mondo produttivo ma inizierà a mordere quando il barometro dell'economia invertirà il suo orientamento.

CREDITO

#PrivateDebt  
#FinanziamentiPMI  
#CrescitaEconomica

**Massimo Figna**  
Fondatore e CEO di Tenax Capital



Fonti: BCE ed elaborazioni della BCE.

Note: il dato sui prestiti delle istituzioni finanziarie monetarie (IFM) è corretto per cessioni e cartolarizzazioni; nel caso delle società non finanziarie (SNF), il dato sui prestiti è corretto anche per il notional cash pooling. Le ultime osservazioni si riferiscono a maggio 2024.

Le imprese, che storicamente in Italia hanno fatto finora largamente affidamento al rubinetto bancario, ed ancora continuano a farlo, dovranno in futuro **rivolgersi altrove** per finanziare la loro crescita.

Le imprese, che storicamente in Italia hanno fatto finora largamente affidamento al rubinetto bancario, ed ancora continuano a farlo, dovranno in futuro rivolgersi altrove per finanziare la loro crescita.

## Dove?

*“La strada da percorrere sarà sempre più quella del private debt dove le PMI più meritevoli troveranno il sostegno di cui hanno bisogno contribuendo allo stesso tempo all’evoluzione dei mercati finanziari in Italia”.* Ad affermarlo è **Massimo Figna**, fondatore e Ceo di Tenax Capital, boutique di asset management tra le più attive nel mondo del private debt europeo, con attivi in gestione per 2,9 miliardi. Il private debt, cioè i finanziamenti accordati alle imprese da investitori istituzionali non bancari, ammontava nel 2022 in Europa a circa 293 miliardi, poco meno dell’1% del Pil continentale. Le differenze tra i diversi paesi sono significative. In Gran Bretagna il private debt pesa per circa il 5,7% del prodotto interno (0,3% in Italia) e lo stesso paese detiene circa il 60% del mercato complessivo dei debiti privati in Europa (il 2,1% in Italia).

## Come si spiegano simili differenze?

*“In gran parte hanno avuto origine nel 2008 con la crisi della finanza globale – spiega Figna – quando le banche commerciali hanno ridotto significativamente la quota dei finanziamenti all’economia reale. Il loro posto è stato preso da boutique di Asset Management spesso nate su iniziativa di ex dirigenti bancari. I nuovi attori hanno costituito i primi fondi di private debt con il compito di finanziare le imprese”.*

Nel funding dei nuovi fondi particolarmente attive sono state le assicurazioni. Queste hanno collocato le quote dei fondi di private debt nei portafogli che servono a garantire le prestazioni dei fondi pensione britannici. Una quota di investimenti illiquidi – che offrono in contropartita rendimenti maggiori di quelli

immediatamente liquidabili – ben si prestano a sostenere liability a lunga scadenza come sono quelle previdenziali. *“Se osserviamo l’intera catena di intermediari coinvolti nel private debt possiamo dire che gli assicuratori hanno sostituito in buona parte le banche nel sostegno all’economia reale britannica”.* In questo passaggio le compagnie si sono avvantaggiate anche di più favorevoli requisiti prudenziali. Poiché quegli asset finivano in portafogli chiusi – i capitali dei fondi pensioni vengono rilasciati solo al momento di erogare le rendite pensionistiche – gli assicuratori del Regno Unito hanno fatto largo uso del meccanismo di *“matching adjustment”*, previsto dalla normativa di Solvency II, con ratios patrimoniali agevolati.

## In Italia è immaginabile un’evoluzione simile?

*“Il cammino è già iniziato ed un esempio sono proprio i fondi di private debt costituiti nel tempo da Tenax Capital”.* L’ultimo della famiglia, il Tenax Sustainable Credit Fund, nato nel 2023, è frutto di una partnership con IntesaSanpaolo. È un esempio del modello bancario *“originate to share”* che si è affermato in Gran Bretagna dopo la crisi della finanza globale. La banca propone al fondo una lista di aziende candidate ai finanziamenti, scegliendole tra i propri clienti. Il fondo, partecipato anche da Intesa per ridurre il rischio di conflitti di interesse, decide in autonomia quali finanziare. L’istituto di Carlo Messina non perde contatto con la propria clientela ma allo stesso tempo non è gravato dai ratios patrimoniali associati ai finanziamenti diretti. La garanzia dell’European Investment Fund (EIF) ottenuta sui finanziamenti alle imprese e la partecipazione della Cassa Depositi e Prestiti, entrata nel fondo con una quota di 40 milioni, qualificano il Tenax Sustainable Credit Fund come un’iniziativa di sistema. Dall’avvio del progetto il fondo ha già raccolto 200 dei 300 milioni del suo target e ha

erogato 147 milioni a 18 PMI italiane dei più svariati segmenti merceologici.

Anche nella via italiana al private equity le assicurazioni potranno essere il volano della trasformazione? Figna se lo augura soprattutto – spiega – se verranno chiarite alcune incertezze regolamentari. Se gli investimenti godono di una garanzia sul credito – ad esempio quelle dell’EIF – allora i ratios patrimoniali delle compagnie risultano più favorevoli. Ma, secondo alcune interpretazioni prevalenti ad esempio in Italia, è una *facility* che vale soltanto se la garanzia è totale e non parziale, a differenza di quanto prevede ad esempio la disciplina prudenziale nel credito per i finanziamenti bancari. Fatta già propria, in alcune legislazioni, anche dai regulator assicurativi. *“È un’asimmetria che andrebbe rapidamente rimossa anche in Italia – sottolinea ancora Figna – per consentire ai nuovi attori di private debt di occupare gli spazi lasciati vuoti dalle banche nel sostener la crescita delle imprese”.*



di Elena Maspoli

# Green Deal:

l'Europa tra i divieti e le difficoltà di attuare  
una politica industriale coerente



LO STOP DELL'EU A VENDERE  
MACCHINE A BENZINA  
O DIESEL A PARTIRE DAL  
2035 METTE A NUOVO LA  
DEBOLEZZA DELLA POLICY  
GREEN DELL'UNIONE.

IN DISCUSSIONE IL FUTURO  
DELL'AUTOMOTIVE CHE  
DIPENDE DA FINANZIAMENTI  
PER OLTRE €300 MILIARDI  
E CHE, SOLO IN ITALIA,  
IMPIEGA 230.000 ADDETTI.

**A**ll'indomani dell'insediamento del nuovo Parlamento Europeo, con la rielezione di Ursula von der Leyen alla Presidenza e, di fatto, la conferma della linea politica attuale, il Presidente di Confindustria, Emanuele Orsini, si è detto preoccupato della centralità del Green Deal perché, ha fatto presente, la decarbonizzazione costerà solo all'Italia oltre 1.100 miliardi di euro nel prossimo decennio. Se da

un lato la transizione energetica è entrata a far parte dell'agenda politica dall'altro lato sull'argomento è calata una progressiva cautela, in singoli paesi, da parte di chi prende le decisioni politiche ed imprenditoriali. Non si tratta necessariamente di un passo indietro rispetto alla centralità del tema, ma di valutazioni più ponderate circa i modi, i tempi e soprattutto i costi della transizione energetica. Valutazioni intorno alle quali si è acceso un dibattito che ha visto contrapposizioni all'inizio timide, almeno in Europa, ma oggi più decise. Non sembra, a ben vedere, la classica dialettica tra conservatori, naturalmente favorevoli a difendere l'esistente, e progressisti, desiderosi di disegnare un futuro migliore, ma piuttosto un esercizio di realismo. Lo confermano le parole di Mario Draghi che ha presentato all'Unione Europea il suo report sulla competitività: "La decarbonizzazione deve avvenire per il bene del nostro pianeta. Ma affinché diventi anche una fonte di crescita per l'Europa, avremo bisogno di un piano congiunto che abbracci le industrie che producono energia e quelle che consentono la decarbonizzazione, come la tecnologia pulita e l'automotive".

A ben vedere, per ogni capitolo in cui si declina il complesso percorso della transizione energetica si intravedono due facce della medaglia, quella dell'opportunità e quella del costo, e per far pendere la bilancia verso l'opportunità servono alcuni ingredienti: l'infrastruttura, la tecnologia, il sostegno economico in un contesto normativo bancabile. Se è questa la ricetta, l'Italia deve domandarsi se ha gli ingredienti per far fronte alla sfida. Le imprese italiane ce la stanno mettendo tutta, il sistema produttivo tiene e l'export cresce, ma con un costo dell'energia più alto dei competitors, tasse sulle emissioni senza incentivi alle imprese virtuose, in un contesto normativo confuso con poca visione industriale, la ricerca tecnologica che arranca e gli investimenti infrastrutturali che non si concretizzano, il costo finisce per prevalere sull'opportunità.

CREDITO

#TransizioneEnergetica  
#GreenDeal  
#Automotive

**Elena Maspoli**  
Responsabile Energy di illimity

# In Europa l'auto elettrica ha spinto la domanda oltre le attese.

Sul filo di questa dicotomia, tra opportunità e costo della transizione energetica, si gioca in Europa anche la partita dell'auto elettrica, tra la moda scatenata dall'ascesa del marchio Tesla, che ha spinto la domanda oltre le attese, e la messa al bando del motore endotermico a partire dal 2035, decisa dall'Unione Europea contro cui si batte la Germania (l'Italia si è astenuta), oltre a Confindustria. Mentre le case automobilistiche tradizionali hanno inizialmente contrastato e cercato di ritardare l'avvento dell'elettrico, per via della *legacy* tecnologica che tuttora rappresenta un costo enorme alla loro transizione, la Cina ha visto l'opportunità di muoversi in anticipo e dettare le regole del nuovo mercato, spiazzando la concorrenza. In particolare la produzione cinese di batterie al litio ha sostenuto la commercializzazione di veicoli elettrici, ma nonostante nell'ultimo decennio i costi di queste batterie si siano ridotti di oltre l'80% (fonte Bloomberg), restano alti rispetto ai costi di produzione dei motori endotermici. Se questo può non rappresentare un ostacolo per i veicoli di gamma medio alta (sopra i 50.000 euro di prezzo) è invece una forte barriera nel mercato dei veicoli più economici, dove i consumatori non sono disponibili a pagare un premio e le case automobilistiche non possono assorbire una minore redditività.

Se pensiamo che in Europa solo il 10% delle nuove immatricolazioni è oggi elettrico - *trend* peraltro il leggera flessione, per un atteggiamento più cauto dei consumatori dopo l'entusiasmo iniziale - e solo il 2% dei quasi 260 milioni di auto in circolazione, si ha la misura della distanza da colmare e del rischio connesso al bando del motore endotermico in tempi troppo stretti rispetto a frontiere che la tecnologia ancora non ha conquistato. È noto infatti che molti progetti di ricerca finanziati con risorse europee, così come gran parte degli investimenti dei produttori privati, guardano ad alternative alle batterie al litio, che da molti addetti ai lavori non è considerata il futuro dell'elettrico. Peraltro nel recente Bollettino Economico la Banca Centrale Europea ha dedicato un intero capitolo al settore automotive, "Will the euro area car sector recover?", in cui, messa a fuoco la centralità del settore per l'economia dell'Unione e identificate le sfide e minacce della transizione energetica, conclude che la resilienza fin qui mostrata dai produttori di auto europei necessita di una rapida integrazione dei processi digitali nella manifattura tradizionale, e più in generale di un'innovazione tecnologica decisiva che guida il mercato, emancipandolo dalle forniture made in Asia. A questo proposito sempre la

BCE menziona le politiche industriali come fattore decisivo di successo, lasciando intendere che gli obiettivi scritti nel Green Deal da soli non bastano a garantire che l'industria sopravviva alla transizione.

D'altra parte se sulla recessione della Germania pesa in maniera evidente il crollo dell'*export automotive* del 25%, con il sorpasso dell'export cinese nel 2022, non stupisce che questo trend preoccupi anche l'Italia, che nel settore automobilistico tradizionale, in larga parte indotto, impiega oltre 230.000 addetti e fattura il 5,6% del Prodotto Interno Lordo (fonte ANFIA). Quello che si fatica a leggere, fra le righe della transizione energetica, è quanto il settore sia esposto in termini di indebitamento verso il settore bancario, e quanto verso la propria clientela, con politiche aggressive che tentano di sostenere la domanda. L'indebitamento dei principali gruppi automobilistici europei posizionati anche sulla fascia bassa del mercato, Volkswagen, Renault e Stellantis, ammonta oggi complessivamente a quasi 300



miliardi di euro, la metà dei quali a fronte di crediti per finanziamenti (fonte FactSet DCS). Nell'autunno 2023, la banca d'investimento UBS aveva peggiorato il proprio outlook su questi titoli azionari, vedendo nell'Europa il mercato più esposto alla competizione cinese ("Will Chinese electric vehicles (EVs) win globally?"), non solo per la pressione degli obiettivi fissati dal Green Deal, ma anche per la sostanziale assenza di barriere all'entrata. Diversa la situazione negli Stati Uniti, che con l'Inflation Reduction Act (IRA) e l'Energy Infrastructure Reinvestment Program (EIR) hanno rafforzato nel 2022 i sostegni alla transizione energetica, stanziando 369 miliardi di dollari in parte su capitoli specifici dedicati alla mobilità elettrica, in termini di infrastruttura, tecnologia e manifattura. Secondo le stime di JP Morgan, con l'entrata in vigore del programma un importo doppio di investimenti privati si è indirizzato al mercato e altrettanto in termini di leva finanziaria, in

un contesto normativo chiaro, quanto basta per garantire alla filiera produttiva americana un vantaggio competitivo importante, a cui anche i produttori europei guardano oggi in logica di delocalizzazione.

La sfida della transizione energetica europea si gioca quindi oltre i confini dei singoli Stati, e non riguarda solo l'ambiente, ma anche l'occupazione e la crescita economica: scrivere che la trasformazione va fatta entro una data senza discutere insieme di come farla comporta, in questo contesto di market disruption, che pochi la facciano e molti restino indietro.





# AI.

Per alcuni significa  
Artificial Intelligence.

Per noi significa  
**Accelerating Impact.**

Scopri come stiamo collaborando con i nostri clienti  
per aiutarli a generare maggiore valore nel loro business,  
a sviluppare nuovi modi di lavorare  
e a utilizzare la tecnologia in modo sostenibile  
grazie all'Intelligenza Artificiale.



Visita **ey.ai/it**

ey.ai

IL CLIENTE

---

BE | FOCUS

# Alla ricerca del debito “giusto”

Il progetto **Fireducation** rivolto all’infanzia, per formare i risparmiatori di domani

62

BE|BANKERS

A DIFFERENZA DI ALTRI PAESI, GLI ITALIANI SI INDEBITANO DI MENO E A BREVE SCADENZA. CIÒ IMPEDISCE DI COGLIERE OPPORTUNITÀ DI SVILUPPO E CRESCITA, MANTENENDO UN GIUSTO BILANCIAMENTO CON GLI INVESTIMENTI.



Inquadra il QR-code per accedere al racconto "Il Gomitolo di Solevento. Storia di una famiglia che si ingarbugliò con i soldi".

di Sergio Bommarito

**G**li Italiani sono un popolo di risparmiatori, tendenzialmente buoni pagatori, ma anche dalla scarsa educazione finanziaria. Sì, perché, in realtà, potrebbero indebitarsi di più e in maniera più efficiente e proficua.

Guardando ai dati sull’indebitamento privato pubblicati periodicamente dall’Organizzazione per la Cooperazione e lo Sviluppo Economico (OCSE) e dal Fondo Monetario Internazionale (FMI), risulta un quadro secondo il quale noi italiani ci indebitiamo relativamente poco rispetto al nostro reddito medio, cerchiamo di non avere troppi finanziamenti in corso contemporaneamente e di ripagarli il prima possibile.

A prima vista, queste sembrano abitudini sane e responsabili, derivanti da un retaggio culturale di avversione al rischio e al sovraindebitamento. Tuttavia, analizzando più a fondo, si può giungere a una conclusione se non opposta, quanto meno, più articolata.

Rispetto ad altri Paesi, come USA e UK, noi italiani ci indebitiamo di meno, ma peggio. Tendiamo, infatti, a impegnare gran parte del reddito mensile per “sbarazzarci” del debito il prima possibile.

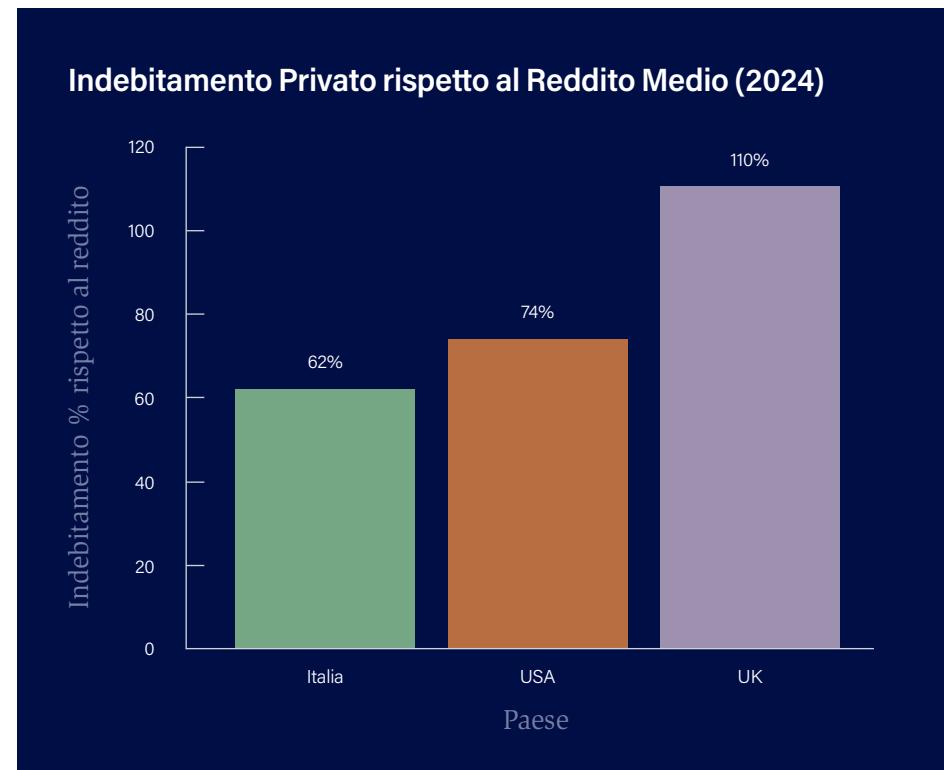
I dati comparativi dei tre Paesi mostrano, inoltre, che a fronte di un maggior indebitamento, non cresce anche il tasso di default. Sembra quindi che sia possibile indebitarsi di più, senza per questo incorrere in problemi di pagamento.

FOCUS

#EducazioneFinanziaria  
#DebitoResponsabile  
#GestioneDebito

**Sergio Bommarito**

Amministratore Delegato di Fire SpA e Presidente del CdA della holding di gruppo, Fire Group SpA



Il credito, se utilizzato responsabilmente, è uno strumento finanziario positivo che permette di realizzare sogni e progetti, personali e professionali, che portano crescita e sviluppo, sia a livello individuale che delle comunità di cui facciamo parte, e quindi dell'economia.

Impegnandoci nel pagamento di rate più consistenti per finanziamenti più brevi, riduciamo la quota di reddito disponibile per altri scopi, come gli investimenti. Ciò, inoltre, limita l'accesso ad ulteriore credito e ci espone a un maggiore rischio di insolvenza in caso di problemi economici.

Frammentare su un periodo di tempo più lungo finanziamenti e mutui può essere, allora, la via giusta per una migliore capacità di indebitamento e relative migliori capacità di acquisto e di investimento? Non in assoluto, ma si tratta di un approccio più comune in altri Paesi.

Naturalmente il mio è solo un ragionamento, da contestualizzare in un discorso più ampio sulle differenze culturali in termini di abitudini di indebitamento, non applicabile in maniera generalizzata, ma è in parte basato anche sull'analisi delle informazioni provenienti dall'attività dell'azienda che guido dal 1992 – il Gruppo Fire – che supporta individui e imprese nel tornare in equilibrio dopo una situazione di disagio debitorio.

Paese	Tipo di Finanziamento	Numero Medio di Finanziamenti	Durata Media	Tasso di Default (%)
Italia	Mutui	1	23.5 anni	1.14
Italia	Prestiti Personalini	1	3-5 anni	3.00
USA	Mutui	1	30 anni	1.50
USA	Prestiti Personalini	2.5	3-5 anni	3.75
UK	Mutui	1	25-30 anni	1.14
UK	Prestiti Personalini	1.5	4-5 anni	2.55

Rielaborazione Fire su dati tratti da:

- International Monetary Fund, "2023 GLOBAL DEBT MONITOR" ([www.imf.org](http://www.imf.org))
- OECD, "OECD Global Debt Report 2024" ([www.oecd.org](http://www.oecd.org))
- Moneyzine, "The Latest UK Debt Statistics & Facts for 2024" (<https://moneyzine.com/uk/resources/debt-statistics-uk/>)



Dal nostro osservatorio, emerge il profilo di una famiglia italiana media con un rapporto col debito non “amichevole”.

Quest’ultimo rimane, infatti, per i profili “responsabili”, l’ultima spiaggia a cui ricorrere, quasi con rammarico e vergogna, e non uno strumento da utilizzare secondo una corretta pianificazione per accrescere le proprie capacità finanziarie. Oppure, all’estremo contrario, per i profili “irresponsabili”, diventa uno fra i tanti strumenti utilizzati per permettersi un tenore di vita non in linea con le proprie possibilità.

“Fireducation”, il progetto di Educazione Finanziaria dedicato a chi si trova, o si è trovato, in situazioni di disagio debitorio.

**Riflettendo su questi input, provenienti dalla nostra attività quotidiana di ascolto e dialogo con le persone in difficoltà di pagamento, siamo giunti a una conclusione più generale, confermata anche dall'*Edufin Index 2023*: gli italiani hanno scarsi voti in educazione finanziaria! Solo il 41% della popolazione mostra competenze finanziarie di base.**

Queste competenze sono indispensabili per prendere decisioni adeguate sulla gestione dei propri soldi. Non mi riferisco solo agli investimenti, ma anche alle scelte quotidiane relative a risparmio, consumo e debito. Argomento, quest'ultimo, che è ancora considerato come un tabù.

**Il Decreto-legge Capitali, che rende l'educazione finanziaria un insegnamento obbligatorio nelle scuole, è un grande passo avanti. Partire dalla cultura delle nuove generazioni è essenziale e quanto di più efficace si possa fare in merito.**

Da qui nasce la volontà di mettere a frutto la nostra conoscenza del mondo del debito e dei “debitori”, termine che abbiamo abbandonato da anni per sostituirlo con quello di “clienti in difficoltà con i pagamenti”.

Crediamo che il nostro ruolo non sia più, se mai lo sia stato, quello di “recuperare” semplicemente. Abbiamo un’utilità nel mondo del credito solo se permettiamo la re-inclusione nel suo ciclo virtuoso, attraverso soluzioni sostenibili ed equilibrate per tutti i soggetti interessati. In poche parole: se informiamo, se educhiamo.

Ecco perché è nato “Fireducation”, il progetto di Educazione Finanziaria dedicato a chi si trova, o si è trovato, in situazioni di disagio debitorio. Comprende diverse attività: una sezione dedicata sul nostro sito, una *newsletter* e un’iniziativa dal forte valore sociale lanciata a giugno e che proseguirà nei prossimi mesi.

**Si tratta di un’iniziativa rivolta all’infanzia, che stiamo portando nelle scuole primarie, che comprende un racconto illustrato intitolato “*Il Gomitolo di Solevento. Storia di una famiglia che si ingarbugliò con i soldi.*”, completo di glossario dei termini finanziari più importanti, kit didattici per insegnanti e genitori e un gioco da tavolo.**

Abbiamo deciso di fare alcune scelte radicali in termini di “giving back” ai nostri portatori di interesse, partendo da lontano, per ridistribuire il valore che generiamo. Perché la nostra visione di un mondo libero dal disagio debitorio non rimanga solo un’utopia, vogliamo dare il nostro contributo alla formazione di un nuovo *mindset* per le nuove generazioni.

**Perché un gioco? Perché giocare è una cosa seria! L'apprendimento attraverso giochi che prevedono attività collaborative è raccomandato per adulti e bambini. Il *game-based learning* e la *gamification* sono metodi didattici di provata efficacia.**

Abbiamo quindi trasformato la storia della famiglia di Solevento, denominata “Piccioli” come omaggio al nostro essere siciliani, in un gioco che incoraggia l’assimilazione di termini e concetti finanziari, stimola la concentrazione, la collaborazione, l’apprendimento per prove ed errori, l’esplorazione di scenari diversi e l’interazione critica.

**In questo modo, normalizziamo e rendiamo questi concetti divertenti, li demistifichiamo e li trattiamo senza ansia.**

I bambini rappresentano il futuro e con queste iniziative vogliamo contribuire, in quanto azienda operante nella filiera del credito, alla prevenzione di comportamenti finanziari rischiosi e a formare persone più consapevoli, in grado di gestire al meglio le proprie risorse economiche ed eventuali momenti di difficoltà.

# Da debitore a cliente:

SARÀ DAVVERO  
UNA RIVOLUZIONE ?



LA NOVITÀ SOSTANZIALE  
RIGUARDA IN PRIMIS LA  
LIBERALIZZAZIONE DEL  
MERCATO DEGLI NPL:  
ORA ANCHE PERSONE  
FISICHE O GIURIDICHE  
POTRANNO ACQUISTARE  
CREDITI CLASSIFICATI A  
SOFFERENZA.

**I**l 13 agosto è stato pubblicato in GU il decreto legislativo 30 Luglio 2024 n. 116 che recepisce la direttiva UE 2021/2167, nota come Secondary Market Directive, relativa agli acquirenti ed ai gestori di crediti in sofferenza (gli NPL) e quindi non estesa a tutto il credito deteriorato.

La novità sostanziale riguarda *in primis* la liberalizzazione del mercato degli NPL. In passato, l'acquisto di crediti classificati a sofferenza nell'ambito di un'attività professionale e continuativa era una prerogativa dei soggetti vigilati, quali banche, intermediari finanziari o altri soggetti (come ad es. i veicoli di scopo, gli SPV ai sensi della L. 130/99).

Ora, invece, l'acquisto sarà consentito ad una platea decisamente più ampia: anche persone fisiche o giuridiche, diverse dalle banche e dai soggetti di cui sopra, potranno acquistare crediti classificati a sofferenza.

Se, da un lato, l'attività di compravendita dei crediti in sofferenza è ora permessa anche a soggetti non vigilati, l'attività di gestione di detti crediti rimane purtuttavia una prerogativa dei soli soggetti autorizzati dalla legge o dall'Autorità di vigilanza.

A tal fine, lo stesso decreto ha previsto l'istituzione di un apposito albo dei gestori di crediti posto sotto il controllo diretto di Banca d'Italia.

Pertanto, l'attività di gestione dei crediti sarà sottoposta ad esplicita autorizzazione da parte del Regolatore: molti più soggetti potranno comprare crediti a sofferenza, ma solo soggetti qualificati, autorizzati e vigilati li potranno gestire.

Inoltre, il fenomeno che ha determinato negli ultimi 10 anni una riduzione di circa 300 miliardi di crediti deteriorati dai bilanci del sistema bancario, pur apprezzato nei suoi certi riflessi positivi, ha suscitato l'attenzione del Regolatore. Queste ingenti somme, infatti, continuano a permanere all'interno del Sistema Paese e, anche le Gacs che prevedono la responsabilità ultima dello Stato, hanno alimentato la sensibilità in tale direzione.

Sempre di più è emerso il distacco tra i nuovi titolari dei crediti e i debitori, nonché le difficoltà di questi ultimi e dei loro professionisti non solo a capire le diverse logiche poste alla base delle attività recuperatorie dei nuovi soggetti economici, ma spesso

anche la loro semplice identificazione. In questo senso la nuova normativa intende dare un riflesso anche a livello espressivo: in materia di sistemi di risoluzione stragiudiziale delle controversie nell'ambito dell'Arbitro bancario e finanziario sono inclusi, quali destinatari della disciplina, anche i gestori di crediti a sofferenza ed il debitore ceduto è qualificato come cliente (si veda l'art. 3 "Definizioni" delle "Disposizioni sui sistemi di risoluzione stragiudiziale delle controversie in materia di operazioni e servizi bancari e finanziari" di Banca d'Italia, attualmente oggetto di consultazione, che propone la seguente formulazione "...Con riferimento all'acquisto e alla gestione di crediti in sofferenza, si considera cliente il debitore ceduto..."). Ecco la definizione che pone al centro i soggetti debitori: cliente è colui il cui debito è oggetto di cessione.

Questa è una buona base di partenza per "ricostruire il dialogo" e tuttavia un principio va salvato: i debiti vanno onorati. È un cardine del nostro ordinamento a tal punto che anche crediti come quelli da gioco costituiscono obbligazione naturale e, se pagati, sono irripetibili.

Partendo da questo presupposto ineludibile, risulta ugualmente importante nell'ottica di maggior tutela del soggetto debitore che, anche sotto il profilo formale, si senta la necessità di creare un nuovo rapporto

maggiormente trasparente tra le parti. Infatti, l'indirizzo intrapreso in conseguenza delle previsioni della Direttiva sancisce al nuovo art. 114.8 del TUB che *"Gli acquirenti di crediti in sofferenza e i gestori di crediti in sofferenza, nei rapporti con i debitori: a) si comportano secondo correttezza, diligenza e trasparenza; b) forniscono informazioni corrette, chiare e non ingannevoli; c) garantiscono la riservatezza dei dati personali; d) nelle comunicazioni con i debitori agiscono senza molestia, coercizione o indebito condizionamento"*.

Di particolare importanza risultano, inoltre, le modifiche di adeguamento delle Disposizioni di trasparenza di Banca d'Italia (Provvedimento del 29 luglio 2009, e successive modifiche), anch'esse attualmente in fase di consultazione, all'interno delle quali si rileva in primis l'introduzione del concetto di ragionevolezza nel definire le iniziative di recupero nei confronti del consumatore, con esplicito invito al titolare del credito a considerare *"le circostanze personali, gli interessi e le capacità restitutive del debitore"* ed in secondo luogo l'aggiunta di una nuova Sezione VII Ter dedicata all'acquisto e gestione dei crediti in sofferenza con riferimento particolare agli obblighi di informativa e comunicazione.

In questo quadro va sottolineato che la comunicazione di cessione è comunque una prassi nell'ambito dell'attività di credit

# Cliente è colui il cui debito è oggetto di cessione.

Questa è una buona base di partenza per "ricostruire il dialogo" e tuttavia un principio va salvato: i debiti vanno onorati.

management ed è spesso utilizzata come strumento necessario e propedeutico al recupero. Contrariamente a quel che si crede, il debitore non sollecitato tende a dimenticarsi il problema ed è facile che un credito in corso di cessione veda l'attività di recupero quiescente. La welcome letter, così definita in gergo, nel dare notizia del nuovo creditore agisce come campanello d'allarme e funziona come sollecito al debitore a trovare congrue soluzioni.

È tuttavia del tutto positivo che nell'ambito delle comunicazioni, come anche sopra chiarito, la nuova normativa preveda, apprezzabilmente, che le informazioni rese al debitore siano complete, puntuali e rispettose dei suoi diritti.

Non è una rivoluzione ma un passo verso un miglioramento, certamente. Gli NPL - sarebbe meglio tornare a chiamarli sofferenze - non sono freddi dati di bilancio su cui costruire utili, ma sono conseguenze di relazioni umane, peraltro non positive, la cui gestione appropriata può e deve apportare beneficio al debitore generando nel contempo utile a chi se ne è occupato.

Alla fine, professionalità e competenza saranno sempre le giuste chiavi dei nuovi gestori di crediti a sofferenza. I processi hanno il loro valore ma è sempre l'uomo a fare la differenza.



Prosegue la riflessione di Andrea Urbani (Banca Finint) che già sul sito di BeBankers ha sottolineato la necessità di venire incontro ai debitori in difficoltà immaginando per loro percorsi praticabili tali da farli tornare ad essere, a tutti gli effetti, clienti della banca.

# LA PRIMA PIATTAFORMA DIGITALE PER ASTE E NPE

Un ecosistema integrato su tutto il mondo delle aste giudiziarie e delle procedure concorsuali per ottimizzare la gestione e il recupero dei crediti immobiliari

- Promozione di annunci immobiliari in asta
- Auction Facilitation e credit management
- Valuation e analisi di portafoglio
- Data providing e sviluppo di soluzioni digitali



L E G A L T E C H

---

BE | L E G A L



# Il pegno non possessorio,

## verso una nuova frontiera per l'asset based lending

IL PEGNO NON  
POSSESSORIO PRESENTA  
UN'INDUBBIA ATTRATTIVA  
PER I CREDITORI  
ALTERNATIVI CHE  
APROCCIANO UN TAVOLO  
DI RISTRUTTURAZIONE CON  
CONCESSIONE DI NUOVA  
FINANZA.

---

di **Emanuele Colombo**  
**e Fabrizio Dotti**

**L**a concessione di nuova finanza in contesti di crisi d'impresa ha rappresentato negli anni un esperimento piuttosto controverso e, purtroppo, non sempre pienamente riuscito.

I piani nell'immediato post-riforma Legge Fallimentare 2006 si concentravano sul richiedere alle stesse banche, già creditrici dell'impresa in difficoltà, nuovo rischio, con grande complessità nell'individuare gli appropriati criteri di allocazione. Le successive

evoluzioni, con il progressivo *assorbimento* del mercato secondario degli NPE e l'ingresso di nuovi creditori alternativi, hanno portato le manovre a concentrarsi sull'impiego di strumenti che permettessero il beneficio della pre-deduzione, spesso accompagnato dall'acquisizione di nuove garanzie ipotecarie. Oltre a un crescente ricorso a forme di collateralizzazione attraverso la cessione del credito, come ad esempio il factoring per il sostegno del fabbisogno di breve periodo, si è cominciato solo in tempi molto recenti a esplorare

---

LEGAL

#PegnoNonPossessorio  
#AssetBasedLending  
#CrisiDImpresa

**Emanuele Colombo**, Responsabile dello sviluppo Special Situation e Distressed Financing di Clessidra Factoring - **Fabrizio Dotti**, Avvocato e Partner di K&L Gates Studio Legale Associato

la componente di attivo circolante rispetto all' "inflazionato", e già oggetto di gravami preesistenti, attivo immobilizzato come fonte di garanzia anche di medio periodo.

A questa esigenza risponde molto bene il pegno non possessorio o rotativo (floating charge) divenuto operativo nel 2023.

### COS'È ESATTAMENTE IL PEGNO NON POSSESSORIO?

*"Il pegno mobiliare non possessorio – così lo definisce l'Agenzia delle Entrate – è una forma di garanzia introdotta in Italia dall'articolo 1 del decreto-legge 3 maggio 2016, n. 59, a beneficio degli imprenditori iscritti nel Registro delle imprese, al fine di agevolarne l'accesso al credito. A garanzia del credito il pegno può essere concesso su beni mobili (ad esclusione dei beni mobili registrati) appartenenti al debitore finanziato o ad un altro soggetto (terzo datore) e, a differenza del pegno previsto dal codice civile agli articoli 2784 e seguenti, il titolare dei beni dati in garanzia non ne perde il possesso. Il pegno non possessorio si costituisce con atto scritto e ha effetto verso i terzi esclusivamente con l'iscrizione nell'apposito Registro, tenuto dall'Agenzia delle Entrate".*

Nulla dice il Decreto circa i requisiti soggettivi del creditore. Nel silenzio della legge, è da ritenersi che sia riservato ad ogni categoria di soggetto autorizzato all'attività finanziaria, ma non si ravvisano neppure espressi divieti ad un suo uso anche a favore di soggetti non finanziari, come ad esempio nelle operazioni di "supply chain finance" tra operatori di filiera.

### Oggetto del pegno

Il pegno può essere costituito su una vasta gamma di beni registrati che comprende, di fatto, tutti i prodotti e strumenti inerenti e/o connessi all'attività d'impresa (quali ad esempio, prodotti delle industrie alimentari, metalli, legno e suoi lavorati, macchinari industriali, nonché beni immateriali e beni finanziari).

A garanzia del credito il pegno può essere concesso su beni mobili (ad esclusione dei beni mobili registrati) appartenenti al debitore finanziato o ad un altro soggetto (terzo datore) e, a differenza del pegno previsto dal codice civile agli articoli 2784 e seguenti, il titolare dei beni dati in garanzia non ne perde il possesso. **Il titolare dei beni dati in garanzia non ne perde il possesso.**

### Rotatività della garanzia

Salvo che non sia pattuito diversamente, l'impresa che ha costituito il pegno è autorizzata a trasformare o alienare, nel rispetto della loro destinazione economica, o comunque a disporre dei beni gravati dalla garanzia. In tal caso il pegno si trasferirà, rispettivamente, al prodotto risultante dalla trasformazione, al corrispettivo della cessione del bene gravato o al bene sostitutivo acquistato con tale corrispettivo, senza che ciò comporti costituzione di una nuova garanzia.

Il Decreto tace sulla possibilità di rotatività con sostituzione del bene con altro bene

di pari o simili caratteristiche (come, per esempio, avviene per il pegno rotativo su prodotti DOP o IGP del DL 17/3/2020 n. 18). Tuttavia, da un punto di vista strettamente tecnico, non vedremmo ostacoli evidenti ad un meccanismo di sostituzione, con conservazione del pegno, purché nei limiti del valore dei beni sostituiti. Tale facoltà è oggi ammessa dalla giurisprudenza ed è coerente con la dichiarata finalità dell'istituto del pegno non possessorio di modernizzare il sistema delle garanzie pignoratizie.

## COME SI COSTITUISCE?

Il contratto costitutivo deve avere forma scritta a pena di nullità. L'atto deve inoltre contenere l'indicazione del creditore, del debitore e dell'eventuale terzo concedente il pegno, la descrizione dei beni che formano oggetto della garanzia e del credito garantito e la determinazione dell'importo massimo garantito.

Ai fini dell'opponibilità verso i terzi è necessaria l'iscrizione del pegno presso il registro informatizzato costituito presso l'Agenzia delle Entrate, denominato *“Registro dei Pegni”* (*il Registro*), gestito da un apposito ufficio dell'Agenzia, sotto la vigilanza del Ministero della Giustizia.

Per l'iscrizione nel Registro è necessario presentare al conservatore, per via telematica, una domanda sottoscritta digitalmente, contenente tutte le informazioni previste dal Regolamento, unitamente al titolo costitutivo del pegno. L'iscrizione può essere eseguita solo in forza di:

- atto pubblico o scrittura privata autenticata;
- contratto sottoscritto digitalmente;
- provvedimento dell'autorità giudiziaria.

L'iscrizione ha durata di dieci anni e può essere rinnovata.

## COME SI ESCUTE LA GARANZIA?

Al creditore pignoratizio è consentito tutelare il proprio credito tramite una forma di esecuzione agevolata in via di autotutela.

Al verificarsi di un evento di escusione, il creditore deve notificare un'intimazione, anche direttamente a mezzo PEC, al debitore e all'eventuale terzo concedente il pegno, ed un avviso scritto al datore della garanzia e agli eventuali titolari di un pegno non possessorio trascritto nonché al debitore del credito oggetto del pegno.

Il creditore, salvo che il titolo disponga diversamente, ha diritto ad ottenere la consegna dei beni oggetto di pegno entro 15 giorni dall'intimazione.

In assenza di consegna, il creditore può rivolgersi all'ufficiale giudiziario affinché proceda, anche senza titolo esecutivo e precezzo, con le formalità dell'esecuzione per consegna e rilascio. L'ufficiale giudiziario si avvale, nel caso, di un esperto o un commercialista per l'individuazione dei beni pognati o del corrispettivo, nel caso di loro alienazione.

Compiuta l'intimazione, il creditore ha facoltà di procedere:

1. alla vendita dei beni oggetto della garanzia;
2. all'escusione o cessione dei crediti oggetto della garanzia;
3. alla locazione dei beni oggetto della garanzia;
4. all'appropriazione dei beni oggetto della garanzia.

Al datore di pegno va sempre restituita l'eventuale eccedenza rispetto all'importo garantito.

## CONCLUSIONI E PRIME ESPERIENZE APPLICATIVE

Il pegno non possessorio presenta un'indubbia attrattiva per i creditori alternativi che approcciano un tavolo di ristrutturazione con concessione di nuova finanza: è lo strumento idoneo a mitigare la perdita attesa in caso di default attraverso il ricorso diretto su beni che rappresentano una risorsa inespressa e libera da altri gravami.

Tuttavia, occorre osservare come le prime esperienze applicative lascino ancora indurre una certa prudenza agli operatori.

In particolare, l'approccio iniziale del conservatore del Registro induce a cautela; l'Agenzia delle Entrate, nelle prime esperienze, non si limita a una verifica formale ma, a quanto risulterebbe, interviene a sindacare i requisiti di merito soggettivi e oggettivi del pegno la cui iscrizione è richiesta, con il rischio per le parti di incorrere in rallentamenti o discussioni con l'Agenzia sull'interpretazione del Decreto.

Il successo dell'istituto, da considerarsi ancora di frontiera, dipenderà inoltre inevitabilmente dal corretto funzionamento dell'escusione privata, che potrà essere valutato solo nell'arco di qualche anno e che troverà il proprio banco di prova più importante nei contesti di restructuring normati dal nuovo Codice della Crisi.



# La tutela del creditore

## ASPETTANDO GODOT?

LA LEGGE LA FANNO I  
TRIBUNALI ED È SOLO  
QUESTA QUELLA CHE CONTA,  
PERCHÉ QUELLA DEI CODICI  
È COSA D'ALTRI TEMPI,  
È ORMAI PETIZIONE DI  
PRINCIPIO.

**O**ggi è constatazione accolta ecumenicamente dai *practitioners* del diritto (se non anche dai teorici) quella giusrealista, secondo cui la legge la fanno i tribunali (nostrani o euro unitari) ed è solo questa quella che conta, perché quella dei codici è cosa d'altri tempi, è ormai petizione di principio. Due casi recenti confermano la constatazione appena fatta: la "morte" del giudicato implicito, decretata dalla Corte di giustizia europea (CGUE) e dalla Corte di cassazione e la giurisprudenza di legittimità sulla prova del credito ceduto.

### Fine pena mai

Fino alle sentenze della Corte di Giustizia dell'UE del 2022, era principio indiscusso quello secondo cui il DI, non opposto dal debitore, si considerasse passato in giudicato, con la conseguente impossibilità per lo stesso di sollevare, in sede d'azione esecutiva, eccezioni nel merito (neppure se fossero state presenti clausole vessatorie). Va notato, per il vero, che la norma sul giudicato (art. 2909 cc) si riferisce solo alle sentenze e che è stata la Cassazione, con orientamento tetragono, ad assimilare

LEGAL

#TutelaDelCreditore  
#GiurisprudenzaCreditizia  
#DirittiDelCreditore

**Rinieri De' Pazzi**  
L'autore si cela dietro il nome del brigante fiorentino del XIII sec. citato da Dante

il decreto ingiuntivo non opposto (a cui l'art. 647 cpc attribuisce solo efficacia esecutiva, che è cosa ben diversa dal passaggio in giudicato) a una sentenza, sancendone "per osmosi" la possibilità di divenire cosa giudicata. Si trattava, pertanto, di un mero principio giurisprudenziale. A dimostrare, però, che tali principi sono più forti della legge, sta la reazione delle Sezioni unite della Cassazione alle sentenze della CGUE.

Le nostre Sezioni unite avrebbero potuto ammettere di essersi sbagliate e precisare che il DI non opposto non passa in giudicato come era stato in precedenza detto, ma, è semplicemente titolo esecutivo e, quindi, le clausole vessatorie possono essere affrontate dal giudice dell'esecuzione. In questo modo, tra l'altro, si sarebbero uniformate alle sentenze del CGUE. Invece hanno creato nuovo diritto, ritenendo applicabile il procedimento dell'opposizione tardiva al decreto ingiuntivo nel corso di una procedura esecutiva (vero *monstrum* processuale). La Cassazione, con questa

funzione creativa, ha però ecceduto il proprio compito, che è quello d'interpretare una norma interna in modo conforme al diritto comunitario o, se non possibile, disapplicarla. Invece, la Corte ha dettato un vero e proprio (inammissibile) *vademecum* processuale, peraltro rivolto ai giudici di merito, che non era suo compito dettare. A fronte delle sentenze della CGUE, avrebbe dovuto intervenire, invece, il Legislatore, per dare certezza ai creditori e ai debitori. Peraltra, ho seri dubbi che le sentenze della CGUE potessero essere applicate come lo sono state, perché, esse hanno, di fatto, dato applicazione immediata in Italia a una

Direttiva, che, invece, si sa, deve essere recepita dal Legislatore interno, che però, come detto, non si è presentato all'appello. Di certo, la possibilità che, nel corso di un'esecuzione, il debitore o il giudice, possano sollevare, magari a distanza di anni dall'inizio della procedura esecutiva, l'eccezione di vessatorietà delle clausole contrattuali è una dichiarazione di "fine pena mai" per il creditore. Attendiamo che il Legislatore si assuma le proprie responsabilità, perché - non va dimenticato - la certezza del diritto (anche quello di credito) è elemento alla base dell'efficienza del Sistema Paese.



## Il cessionario non fortunato

Racconto una storiella verosimile. Una banca cede diecimila crediti a una finanziaria (Finanziaria 1). Stipulano il contratto di cessione e indicano in un file Excel i nominativi di tutti i creditori ceduti. La Finanziaria 1, dopo qualche mese, cede, a sua volta, quei diecimila crediti a una seconda finanziaria (Finanziaria 2), con le medesime forme (contratto e file Excel).

La Finanziaria 2 agisce in giudizio contro uno dei debitori, il quale eccepisce che essa non è titolare del credito, ovverosia che non è vero che la banca abbia ceduto a Finanziaria 1 e che non è vero che Finanziaria 1 abbia ceduto a Finanziaria 2. Quest'ultima rischia di perdere la causa e il credito. Le difficoltà in cui si trova Finanziaria 2 sono:

1. produrre il primo contratto di cessione (Banca – Finanziaria 1), non sempre nella sua disponibilità;
2. produrre un allegato al contratto di cessione da cui risulti la presenza del credito specifico nella prima e nella seconda cessione (poiché sono diecimila crediti, spesso si fa tutto con Excel e ciò che si riesce a produrre è un semplice foglio, che non ha alcuna connessione con il contratto di cessione). Per il futuro la questione dovrebbe esaurirsi in forza delle nuove norme in arrivo di recepimento della direttiva europea sul mercato secondario dei crediti, che impone una dettagliata informativa ai debitori sul trasferimento delle loro obbligazioni. Ma rimane un notevole contezioso da gestire per il passato. La Giurisprudenza, a fronte di una contestazione da parte del debitore (contestazione oggi sempre presente in qualsiasi opposizione), impone al cessionario di provare tutti i contratti di cessione e l'inclusione in ciascuno di essi dello specifico credito.

Su questo stato di fatto (che non trovo per nulla scandaloso, anzi) faccio due osservazioni:

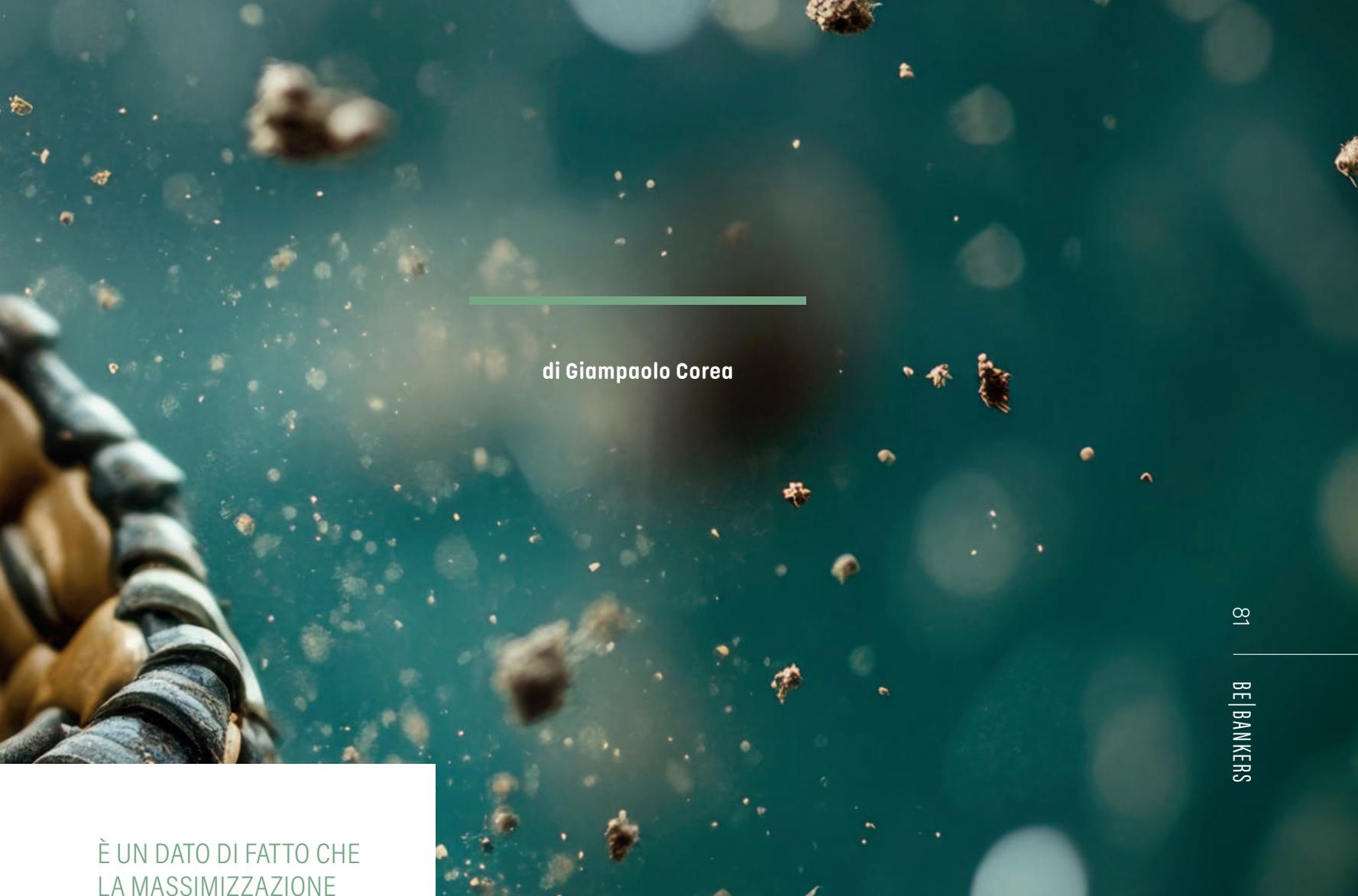
- i legali interni di cedenti e cessionarie, che curano i contratti di cessione, dovrebbero adeguare le modalità di cessione alle indicazioni della Cassazione (*rara avis*);
- i giudici dovrebbero dare ingresso a eccezioni di questo tipo da parte dei debitori solo quando esse siano specifiche, come accade quando il debitore prova di aver ricevuto una richiesta di pagamento da un altro creditore (caso, peraltro, disciplinato specificamente dal nostro Codice civile: art. 1265 cc). Come può il debitore affermare che non sarebbe stato stipulato alcun contratto di cessione, posto che egli è del tutto estraneo a tale contratto? Come può il giudice non tenere conto che Finanziaria 2 agisce in giudizio producendo il contratto, gli estratti conto certificati della banca *originator* e, magari, i documenti personali del debitore? Ma, soprattutto, mi domando, quale interesse abbia il debitore a eccepire il difetto di titolarità di Finanziaria 2? Per il debitore è, infatti, indifferente a chi paga, essendo sufficiente che egli paghi e si liberi. Forse si dovrebbe ricordare che anche se il debitore pagasse (in forza di sentenza) a Finanziaria 2 e questa si rivelasse non essere creditrice (cd. creditrice apparente), il debitore sarebbe liberato. Chi lo dice? Un giudice? No, l'articolo 1189 cc. Forse che il Codice civile non sia poi così tanto *démodé*?

Parafrasando "Aspettando Godot" il creditore che rimane in attesa del pagamento del proprio credito rischia di fare la fine di Vladimiro ed Estragone. O, forse (e peggio), di Lucky, il servo tenuto al guinzaglio come un animale.



# Recupero garanzia immobiliare del credito:

IL RUOLO (CRUCIALE)  
DEL SOGGETTO SPECIALIZZATO



di Giampaolo Corea

È UN DATO DI FATTO CHE  
LA MASSIMIZZAZIONE  
DEL RECUPERO DI  
UN'ESPOSIZIONE  
DETERIORATA (MI RIFERISCO  
IN PARTICOLARE AD UNA  
SOFFERENZA/NPL) NON PUÒ  
CHE AVVENIRE ATTRAVERSO  
UN RIPOSIZIONAMENTO  
EFFICACE DELLA GARANZIA  
IMMOBILIARE.

**I**n questi anni sono state discusse e analizzate in modo approfondito le strategie e i processi per rendere più profittevole il processo di recupero ma, a mio modo di vedere, ci si è soffermati in modo superficiale sia sul ruolo sia sui requisiti che il soggetto specializzato, così come individuato ai sensi dell'articolo 107 del Codice Fallimentare nonché dell'articolo 216 del nuovo Codice della Crisi, dovrebbe svolgere e possedere in considerazione del ruolo cruciale affidatogli.

La figura del soggetto specializzato disciplinata dall'articolo 216 del Codice della Crisi ricalca per grandi linee quella dell'articolo 106 del Codice Fallimentare con alcune novità. Ai sensi di entrambe le disposizioni, al curatore viene data la facoltà di avvalersi di soggetti specializzati per lo svolgimento delle vendite competitive. Credo che questa facoltà implichi oramai il doveroso rispetto di taluni standard qualitativi per lo svolgimento di questo delicato compito che il curatore non può disattendere e che non potendo svolgere in proprio non può che delegare ai soggetti specializzati.

LEGAL

#RecuperoGaranziaImmobiliare  
#SoggettoSpecializzato  
#GestioneImmobili

**Giampaolo Corea**  
Executive Director di  
Coldwell Banker Commercial

Il ruolo che il soggetto specializzato svolge consiste nel supporto e nel coordinamento delle attività afferenti alla liquidazione giudiziale e delle altre procedure concorsuali. Una volta ricevuto il mandato, il soggetto specializzato deve procedere all'evasione di attività particolarmente complesse e dispendiose, tra le quali:

- verifica dello stato dell'immobile prima dell'asta;
- redazione della documentazione di gara su richiesta della procedura;
- esecuzione delle attività funzionali alla competizione concorsuale e, quindi, gestione completa della sollecitazione di mercato tramite realizzazione di teaser/annunci con book fotografici e descrittivi dell'immobile;
- attività di commercializzazione non solo online ma anche di concreto scouting locale, nel circondario in cui si trova l'immobile;
- accompagnamento dei potenziali acquirenti per la visita degli immobili;
- formulazione di elaborati report sull'attività di marketing, per consentire alle procedure di avere contezza delle attività espletate e dell'interesse che l'immobile suscita sul mercato (numero di visite, leads, click sugli annunci pubblicati nei vari portali di commercializzazione);
- attività di closing post-aggiudicazione, compresa la procedura KYC (Know Your Customer) per la verifica e l'autentificazione dell'identità dell'aggiudicatario;
- talvolta ai soggetti specializzati può anche essere conferita la custodia degli immobili, e cioè l'attività di ordinaria gestione e amministrazione dell'immobile durante il processo di vendita.

Si tratta del ruolo più strategico dell'intero processo di recupero di un credito garantito perché è dalla capacità e dalle competenze del soggetto specializzato che dipende la monetizzazione delle garanzie mediante un corretto riposizionamento delle medesime. È quindi indispensabile che questo ruolo sia affidato ad esperti ed è sorprendente che il nostro ordinamento, pur prevedendo in astratto la ricorrenza di determinati presupposti formali e sostanziali, non abbia ancora proceduto a disciplinare i requisiti di onorabilità e professionalità che, dapprima ai sensi dell'articolo 107 (ultimo comma) della Legge Fallimentare e successivamente anche ai sensi dell'articolo 216 del Codice della Crisi, venivano demandati ad un regolamento del Ministero della Giustizia che, nel caso dell'articolo 216 del Codice della Crisi, avrebbe dovuto essere emanato entro il 16 gennaio 2023.

Ancorché il ruolo del soggetto specializzato sia previsto attualmente solo in ambito concorsuale, in realtà mi sembra pacifico che le attività da questo espletate e gli standard da rispettare rappresentino un benchmark di riferimento, anche per le altre procedure e accordi previsti dal Codice della Crisi, e che contemplino le dismissioni di cespiti immobiliari.

Tra le competenze e i requisiti che il soggetto specializzato dovrebbe a mio avviso possedere, segnalerei non solo un adeguato coordinamento di agency e asset management centralizzato, ma soprattutto un'organizzazione territoriale capillare che consenta una commercializzazione adeguata a livello locale mediante evasione di tutte le attività necessarie che non possono essere evase centralmente.

Coldwell Banker Commercial Italia possiede una struttura dedicata all'asset management delle garanzie immobiliari e un team di transaction management supportato da un ampio network articolato territorialmente (oltre 120 agenzie sul territorio) che rende Coldwell Banker Commercial l'unico player internazionale ad avere una ramificazione territoriale così capillare.

# Codice della Crisi e dell'Insolvenza:

un “correttivo” rivolto a perseguire  
un migliore equilibrio tra le esigenze  
dei creditori e quelle dell'impresa

83

BE|BANKERS

SI CONFERMA L'INTENZIONE  
DI DESTINARE AL  
“CORRETTIVO” UN RUOLO  
CENTRALE NEI PROCESSI DI  
RISTRUTTURAZIONE.



Leggi l'articolo completo  
disponibile sul sito  
BeBankers.it

**N**ella ricerca del migliore equilibrio tra le esigenze dei creditori e quelle di una azienda in default, il legislatore è di recente intervenuto con un “correttivo” al Codice della crisi d'impresa (di seguito Codice) a meno di due anni dalla sua entrata in vigore. Tanto attivismo si giustifica con il fatto che la prima stesura della nuova normativa, in fase d'iniziale applicazione, ha mostrato diversi punti deboli. Con il “correttivo” il legislatore ha operato con modifiche sensibili, in particolare sulla composizione negoziata, confermando l'intenzione di destinare a questo strumento un ruolo centrale nei processi di ristrutturazione.

È stata infatti introdotta la facoltà di concludere, anche nell'ambito di tale procedimento, la transazione con il fisco<sup>2</sup> e la possibilità di proporre la domanda di composizione negoziata anche per un'impresa che si trovi già in stato d'insolvenza al momento della proposizione della domanda stessa.

Per quel che riguarda più direttamente i creditori finanziari è stato previsto, tra gli obblighi demandati a tali soggetti, di non attivare una diversa classificazione del credito per effetto del solo accesso alla composizione negoziata. Permane l'obbligo di non sospendere o di revocare le linee di credito concesse all'imprenditore salvo per ragioni dettate

LEGAL

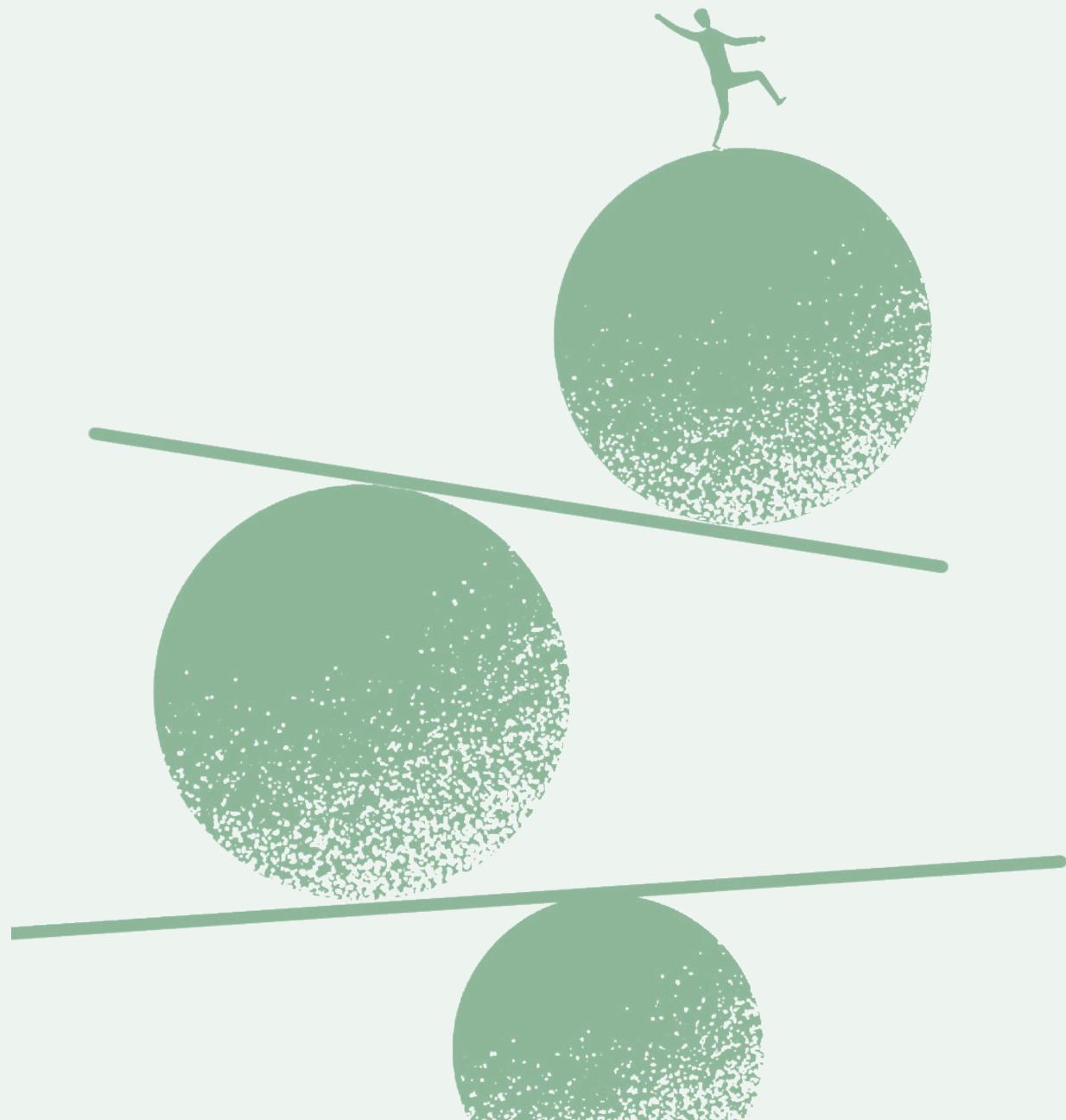
#CodiceDellaCrisi  
#Insolvenza  
#RiformaFallimentare

**Paolo Scapolo**  
Senior Vice President di Prelios e  
membro della Commissione crisi d'impresa  
dell'Ordine dei commercialisti di Milano

dalla normativa di vigilanza bancaria così come l'obbligo di non sospendere o revocare i contratti pendenti (tra cui anche le linee di credito concesse) in concomitanza della concessione di misure protettive, ma viene introdotta la possibilità di qualificare con la prededuzione anche la riattivazione di linee di credito sospese.

La medesima norma prevede altresì l'aggiunta di un inciso di non poco rilievo, ovverosia che la prosecuzione del rapporto non è di per sé motivo di responsabilità della banca o dell'intermediario finanziario. Attraverso l'inserimento di tale previsione, viene pertanto garantita una maggiore tutela agli istituti in relazione al dibattuto tema dell'abuso del credito.

Le modifiche intervenute nell'originario testo legislativo intendono preservare il principio cardine che muove la riforma, rappresentato dalla **preservazione del valore aziendale**.



Le modifiche intervenute nell'originario testo legislativo intendono preservare il principio cardine che muove la riforma, rappresentato dalla preservazione del valore aziendale. Saranno in grado di raggiungere il loro scopo?

La capacità dell'impresa d'intercettare i segnali di crisi per tempo, consente di poter definire una *way out* realistica ricorrendo, se necessario, a uno degli strumenti previsti dalla norma, salvaguardando la continuità aziendale e scongiurando il ricorso alla liquidazione giudiziale.

In tale contesto "virtuoso" trova allora ragion d'essere l'allineamento d'interessi tra creditori e debitore.

Per arrivare allo scopo prefissato risultano decisive le trattative tra le parti coinvolte: il Codice impone infatti doveri delle parti nel corso delle trattative, ponendo a carico del debitore il dovere di trasparenza e qualità delle informazioni rassegnate, e richiedendo ai creditori lealtà di comportamento.

Il buon esito delle trattative passa poi attraverso la capacità del debitore e dei professionisti che lo assistono di creare consenso e attrattività rispetto al progetto di piano proposto.

D'altra parte, anche i creditori sono chiamati ora a svolgere un ruolo proattivo.

In particolare, il Codice affida ai creditori finanziari doveri di segnalazione e impone una condotta rivolta a "non ostacolare le trattative con un comportamento ostruzionistico o rifiutando il contraddittorio sulle proposte del debitore<sup>3</sup>".

Il concetto di correttezza e buona fede si ripropone anche come requisito di accesso al concordato semplificato.

Tuttavia, se la struttura del Codice risulta coerente con gli scopi da esso prefissati, i dati di recente registrati fotografano uno scenario attuale in cui appare necessario ancora un periodo di rodaggio applicativo.

I debitori che accedono alla composizione negoziata in condizioni d'insolvenza o prevedendo di richiedere le misure protettive, risultano infatti essere il 76% dei casi, stando ai dati elaborati da Unioncamere<sup>4</sup>. Nonostante il *trend* degli ultimi mesi risulti in miglioramento, le istanze che si sono concluse con esito negativo risultano pari all'82% delle istanze archiviate<sup>5</sup>.

Volendo quindi, in definitiva, tracciare un bilancio conclusivo, la buona riuscita del risanamento passa oggi ancora più di ieri attraverso un atteggiamento responsabile e consapevole di tutte le parti coinvolte. A partire dalla figura dell'esperto che acquisisce un ruolo centrale nella composizione negoziata, pertanto, "occorre investire sulla competenza e sulla formazione specialistica di questi<sup>6</sup>".

Parimenti, i professionisti che assistono il debitore sono chiamati a svolgere un ruolo d'indirizzo nelle scelte da compiere.

Andrebbe incentivata ulteriormente, inoltre, l'implementazione degli adeguati assetti attraverso anche sgravi fiscali sugli investimenti effettuati da parte dell'impresa<sup>7</sup>.

Nondimeno, dai creditori finanziari ci si aspetta uno standard di condotta più elevato rispetto agli altri creditori, pertanto adeguate competenze economico-finanziarie e tecnico-giuridiche risultano sempre più necessarie.

Se l'insieme degli operatori coinvolti sapranno dunque interpretare correttamente tali principi, ricorrendo ad esempio all'utilizzo del concordato semplificato qualora sussista effettivamente la *buona fede*, si siano preliminarmente esplorate e non risultino *praticabili* tutte le alternative possibili, il cammino per raggiungere la meta prefissata dalla Direttiva europea sarà verosimilmente a buon punto.

1 Si vedano la Relazione illustrativa dello Schema di decreto legislativo 07/06/2024, n. 73 e Lo schema di decreto correttivo del codice della crisi, prime considerazione; L.Panzani; Diritto della crisi 17/07/2024.

2 Risulta ancora in fase di discussione l'inclusione nella transazione degli istituti previdenziali e i tributi costituenti risorse proprie dell'Unione europea.

3 Il D.L. "Pagni" ovvero la lezione (positiva) del Covid, L. Panzani; Diritto della crisi 25/08/2021.

4 Report diffuso da Unioncamere Maggio 2024.

5 Istanze archiviate = Istanze presentate – Istanze rifiutate – Istanze in corso.

6 Report diffuso da Unioncamere Maggio 2024.

7 Chi scrive aveva avanzato l'idea già tempo addietro. Si veda il saggio: Gli adeguati assetti in relazione (anche) alla composizione negoziata P. Scapolo; Il fallimentarista Gennaio 2022.



---

di Riccardo Marciò

# La ricchezza di una Nazione

È LA SUA EFFICIENZA



L'EFFICIENZA DELLA MACCHINA GIUDIZIARIA RAPPRESENTA UN FONDAMENTALE FATTORE DI SVILUPPO ECONOMICO. ESISTE UNA CORRELAZIONE DIRETTA TRA DIRITTO E CRESCITA ECONOMICA E LA CONSEGUENTE COMPETITIVITÀ DI UNA NAZIONE.

LEGAL

**L**a ricchezza di una Nazione, almeno dai tempi di Adam Smith, non è rappresentata dalle sue risorse naturali. La ricchezza di una Nazione è la propria efficienza. Questa può essere misurata in vario modo ma non c'è dubbio che l'efficienza della macchina giudiziaria rappresenti un fondamentale fattore di sviluppo economico. È un aspetto nel quale, per dirla con un eufemismo, l'Italia non eccelle. Il problema non si limita alla durata dei processi ordinari, ma anche all'incertezza interpretativa della norma, spesso legata, anch'essa, al lungo tempo trascorso tra la domanda e la decisione.

Gli studi contenuti nei periodici rapporti editi dalla Banca Mondiale dimostrano una correlazione diretta tra diritto e crescita economica e la conseguente competitività di una nazione. Nell'ultima classifica stilata da Doing Business 2023, su 189 Paesi al mondo oggetto di rating, l'Italia continua ad occupare il 58° posto (almeno dal 2020, nel 2015 era al 56° posto) dopo Marocco, Cipro, Romania, Kenya e Kosovo, anche in considerazione del fatto che risolvere una controversia commerciale in Italia richiede più tempo e risulta più costoso che in tutto il resto dell'UE. Il Regno Unito, che ha dato i natali ad Adam Smith (per una volta "profeta in patria"), si mantiene stabilmente all'8° posto.

Come sappiamo, il problema della durata delle procedure giudiziali in Italia non è di questi giorni e non è nato dalla recente epidemia COVID-19. L'ultima pubblicazione dell'Associazione T.S.E.I., del maggio 2024, relativamente ai tempi delle procedure esecutive individuali, fotografa una situazione ancora statica. Non si può infatti gridare al miracolo leggendo che la durata media complessiva si sia ridotta a 4,94 anni del 2023 rispetto ai 4,97 anni del 2022. Se si vanno a scorporare le procedure individuali concluse anzitempo per transazione, i tempi medi delle esecuzioni definite con aggiudicazione restano sempre a 6 anni, (6,31 del 2022), e ciò, nonostante le varie riforme, compresa l'ultima "Cartabia". Questa, peraltro, introducendo il tentativo di mediazione obbligatoria su ogni procedimento (sarebbe stato molto più utile limitarla a importi minori e/o per debitori consumatori), ha di fatto annullato le contrazioni delle tempistiche volute proprio per velocizzare i tempi.

Chi fa il nostro mestiere, sa benissimo che tempi così lunghi per recuperare il credito si riflettono anche sui tempi delle transazioni, che, laddove collegate a procedure individuali, restano comunque intorno ai 4 anni (per la precisione 3,69 nel 2023 vs i 3,77 nel 2022). È ovvio che il debitore esecutato non ha alcun interesse ad accelerare i tempi di un accordo se può rinviarlo di almeno un lustro.

A una situazione già di per sé problematica, si aggiunge l'importante divario territoriale tra Nord e Sud che si manifesta in termini di durata complessiva delle procedure. Sempre dalla pubblicazione dell'Associazione T.S.E.I., emerge che nei Tribunali del Nord Italia occorrono (poco) meno di 5 anni per giungere alla vendita giudiziale, mentre in quelli del Sud e Isole attendiamo oltre 7 anni.

#EfficienzaGiudiziaria  
#RiformaGiustizia  
#CrescitaEconomica

**Riccardo Marciò**  
Responsabile Area NPL  
di Banco Desio

E se ci si concentra sulla durata della fase di vendita nelle procedure concluse con aggiudicazione, i tempi medi dei Tribunali del Sud Italia sono quasi raddoppiati rispetto a quelli delle regioni settentrionali.

Se torniamo al concetto inizialmente espresso (la ricchezza di una Nazione è la propria efficienza), possiamo ben comprendere come una giustizia così lenta non potrà mai essere di supporto all'economia, con buona pace dei proclami dei vari Governi che si sono succeduti, in merito al rilancio economico/sociale del nostro Mezzogiorno.

È sperabile che l'utilizzo dei fondi europei del PNRR possa migliorare questa situazione aumentando il personale delle Cancellerie e potenziando l'informatizzazione già avviata delle procedure. Ma occorre anche che si superi quella sensazione d'incertezza delle decisioni giurisprudenziali probabilmente proprio legata "a doppio filo" con la lentezza dell'iter decisionale. La dilatazione dei tempi di ottenimento di un giudicato può portare a decisioni che probabilmente rappresentano la migliore interpretazione attuale della norma, ma che mal si conciliano con i principi, le consuetudini e le pregresse decisioni giurisprudenziali in base ai quali si è formato, spesso molto tempo prima, l'accordo contrattuale per cui è causa.

Come non citare, tra gli altri, l'anatocismo, la nullità parziale delle fideiussioni, l'applicazione e il ricalcolo dei tassi, fino ad arrivare alle più recenti decisioni sulla presunta assenza del cosiddetto merito creditizio.

Su quest'ultimo punto si potrebbero citare decine di articoli di stampa che, in piena emergenza da COVID-19, agendo da megafono dei *desiderata* politici, chiedevano alle banche di "mettersi una mano sulla coscienza" nell'erogazione dei finanziamenti, accusando spesso gli Istituti di credito italiani di essere troppo rigidi e di boicottare il fine ultimo del Decreto Liquidità. Oggi, nelle cause sorte per i primi mancati pagamenti di quei finanziamenti, le

# Risolvere una controversia commerciale in Italia richiede più tempo e risulta più costoso che in tutto il resto dell'UE.

banche spesso si trovano a dover difendere le valutazioni economiche effettuate *ex ante*, in un momento storico (una pandemia mondiale) dove le assunzioni, le stime e le previsioni legate al comportamento delle variabili economiche erano tutte da riscrivere ma occorreva tutelare il più possibile il tessuto economico sociale del Paese. Troppo facile dire *ex-post*, quando l'impresa è andata in malora (magari proprio per gli effetti della pandemia) che il credito è stato erogato senza tener conto del merito creditizio.

Anche per questo motivo, ormai ogni azione di recupero del credito in Italia vede il coinvolgimento del giudice. Tra tempi biblici e incertezza della decisione finale, il debitore è spinto ad adire il Tribunale, trasformandolo sostanzialmente nell'unico luogo di risoluzione dei conflitti. E talune delle recenti norme varate per la Crisi d'Impresa (come, ad esempio, la possibilità di ricorrere alle misure protettive) hanno ampliato, se possibile, questo problema.

Com'è noto, le misure protettive (artt. 18 e 19 CCII), se concesse, bloccano la gran parte delle azioni che i creditori possono avviare

a maggiore tutela del loro credito, con un effetto di c.d. *automatic stay*, per il periodo dedicato al tentativo di comporre la crisi aziendale. Anche in questo caso, in assenza di una rigorosa e solida valutazione, da parte del Tribunale che le concede, d'idoneità delle misure richieste a salvaguardare trattative serie che permettano un effettivo risanamento dell'impresa richiedente, le misure protettive non potranno che risultare un'ulteriore dilatazione di tempi di recupero e una più che probabile perdita di valore del credito da recuperare.

Fino a che i Tribunali saranno ingolfati da ogni tipo di azione, spesso avviata per "comprare tempo", non riusciremo a vedere miglioramenti nonostante le riforme. Velocizzare i tempi di giustizia non vuol dire soltanto avere decisioni più veloci, ma anche avere decisioni più coerenti con lo spirito degli accordi contrattuali sui quali si decide. Un tale risultato aumenterebbe esponenzialmente le soluzioni stragiudiziali, favorendo ulteriormente il circolo virtuoso.

# L'estinzione anticipata dei contratti di credito al consumo

Il metodo di rimborso più favorevole per gli istituti finanziari

IN CASO DI ESTINZIONE ANTICIPATA DEL CONTRATTO, IL CONSUMATORE HA IL DIRITTO DI OTTENERE UNA RIDUZIONE DEL COSTO TOTALE DEL CREDITO IN TERMINI DI INTERESSI E COMMISSIONI.

di Chiara Pietropoli  
e Sara Balbo

Quali costi restituire?

**I**l dibattito su quali costi debbano essere restituiti al cliente in caso di estinzione anticipata di un finanziamento al consumo è stato al centro di interventi giurisprudenziali importanti sia in Europa (Corte di Giustizia) sia in Italia (Corte di cassazione a Sezioni unite e Arbitro Bancario e Finanziario – ABF) e di prese d’atto da parte del Legislatore. Quando estingue un finanziamento prima del termine contrattuale, il cliente ha diritto di chiedere al finanziatore la restituzione di parte dei costi, ma è proprio sulla specificazione di quali costi debbano essere restituiti e delle modalità di restituzione che si è formato dibattito e contenzioso.

Il credito al consumo è un finanziamento per acquistare beni e servizi, che può avvenire sotto forma di prestito personale, cessione del quinto dello stipendio o della pensione, ecc... Il costo di tale finanziamento è rappresentato dagli interessi, ma anche da altre commissioni e spese legate all’apertura della pratica e alla gestione del rapporto, nella prassi riconducibili a due diverse categorie:

- **costi up-front** (costi “anticipati”): sono i costi normalmente sostenuti all’inizio del contratto e finalizzati alla concessione del prestito (ad esempio, le spese d’istruttoria o le commissioni);
- **costi recurring** (o ricorrenti): sono i costi che si ripetono nel corso del rapporto con frequenza periodica (ad esempio, i premi assicurativi, le commissioni mensili o annuali).

LEGAL

#CreditoAlConsumo  
#EstinzioneAnticipata  
#RimborsoCredito

**Chiara Pietropoli**, Analista Senior e Co-Responsabile del dipartimento di matematica del Centro Studi Alma Iura - **Sara Balbo**, Analista Quantitativo e Consulente Tecnico di Parte nell’ambito dei Non-Performing Loans del dipartimento di matematica del Centro Studi Alma Iura

In caso d'estinzione anticipata del contratto, l'art. 125-sexies, comma 1, del Testo unico bancario - Tub (introdotto dal 19.09.2010) disciplina il diritto per il consumatore di ottenere una riduzione del costo totale del credito in termini di interessi e commissioni.

Nello specifico, nei primi anni d'applicazione di tale norma l'interpretazione accolta dalla giurisprudenza di merito e dall'ABF aveva limitato il diritto al rimborso ai soli costi *recurring*, a eccezione dei casi in cui le conseguenze del recesso anticipato non fossero pattuite in modo chiaro e trasparente.

In tale quadro interpretativo è intervenuta la decisione 11.09.2019 nella causa C-383/18 della Corte di Giustizia Europea (c.d. sentenza Lexitor), che ha interpretato l'art. 16, paragrafo 1, della direttiva 2008/48/CE, nel senso *“che il diritto del consumatore alla riduzione del costo totale del credito in caso di rimborso anticipato del credito include tutti i costi posti a carico del consumatore”*. La sentenza afferma, quindi, il diritto del consumatore alla riduzione di tutti i costi del credito, siano essi costi *up-front* o *recurring*.

A seguito di tale pronuncia, il Legislatore – in sede di conversione del decreto legge n. 73 del 2021 nella legge n. 106 del 2021 – ha introdotto l'art. 11-octies, il cui comma 1 modifica l'art. 125 sexies Tub che viene riformulato inserendo il diritto, del consumatore, *“alla riduzione, in misura proporzionale alla vita residua del contratto, degli interessi e di tutti i costi compresi nel costo totale del credito, escluse le imposte”*, prevedendo, quindi, il diritto alla riduzione non solo dei costi *recurring*, ma anche di quelli *up-front*.

## I metodi di restituzione dei costi: ne esiste uno sempre più vantaggioso?

La giurisprudenza (di merito e di legittimità) più recente ha condiviso tali conclusioni, distinguendosi però nelle modalità di calcolo adottate per quantificare l'importo delle riduzioni. In particolare, si possono individuare due diversi metodi:

- il criterio ***“pro-rata temporis”*** (solitamente applicato ai costi *recurring*), prevede che i costi sostenuti dal finanziatore siano ripartiti in proporzione al periodo di tempo effettivamente utilizzato rispetto alla durata totale del finanziamento;
- il criterio della ***curva degli interessi o del costo ammortizzato***, il cui orientamento è stato condiviso dall'ABF a partire dalla decisione 26525/2019, stabilisce una proporzione tra gli interessi “dovuti per la vita residua del contratto”, cioè non ancora maturati secondo il piano di ammortamento, e l'importo totale degli interessi, e applica tale proporzione agli oneri che devono essere rimborsati.

Allo scopo di meglio comprendere la differenza tra i due criteri, si è provveduto alla loro applicazione in un caso pratico ([vedasi tabella 1](#)) per evidenziare l'andamento delle percentuali di rimborso nel corso del rapporto al variare dell'epoca di estinzione.

Al momento della stipula, il cliente corrisponde un totale di costi del credito pari a €2.594,76. Il finanziamento viene estinto alla rata n.16 quando ne mancano ancora 68.

Applicando il criterio pro-rata, ovvero rapportando il numero di rate residue al numero totale di rate, il cliente avrebbe diritto a una quota di rimborso dei costi sostenuti pari all'**80,95%**, pari a €2.100,52.

Applicando il criterio della curva degli interessi, ovvero effettuando il rapporto tra la somma delle quote interessi delle rate residue e il totale delle quote interessi, il cliente avrebbe diritto a una quota di rimborso dei costi pari al **67,20%**, pari a €1.743,78.

Il metodo della curva degli interessi risulta, dunque, meno conveniente per il consumatore rispetto a quella pro-rata, essendo inferiore il rimborso a cui egli avrebbe diritto.

Tale assunzione è valida non solo nel caso specifico (estinzione alla rata n.16), ma per ogni epoca k ([vedasi grafico 1](#)).

La differenza nell'andamento delle percentuali generate dal metodo della curva degli interessi rispetto a quella pro-rata è dovuta al fatto che un piano di ammortamento prevede quote d'interessi decrescenti e, dunque, al trascorrere delle scadenze, il totale degli interessi da restituire diminuisce con più rapidità rispetto alla linearità del tempo.

Tale sviluppo è, quindi, indipendente dal metodo di ammortamento utilizzato; volendo considerare, ad esempio, il piano a quota capitale costante (c.d. **all'italiana**), calcolando la percentuale di rimborso si ottiene un valore di nuovo inferiore a quello previsto dal criterio pro-rata e inferiore, seppur di poco, anche a quello della curva degli interessi del piano alla francese.

L'unico piano per cui l'andamento della percentuale generata dalla curva degli interessi coincide con quella del criterio pro-rata è quello a **rimborso unico** ovvero quando il rimborso del capitale prestato avviene in un'unica soluzione all'epoca finale. In tal caso, le quote capitale sono tutte pari a zero, eccetto l'ultima che sarà pari al capitale inizialmente prestato. Pertanto, gli interessi sono calcolati sempre sullo stesso importo e, quindi, le quote interesse sono uguali fra loro.

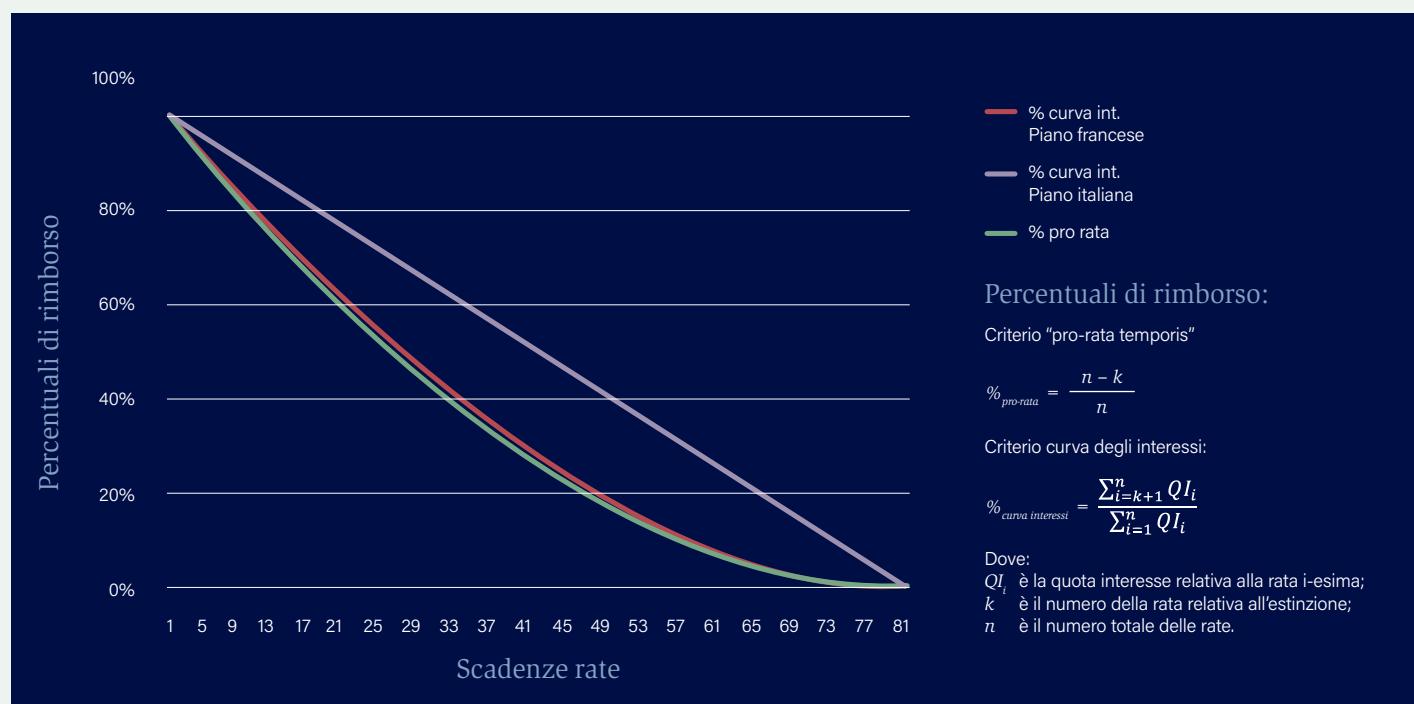
In conclusione, si conferma la maggior convenienza, per il consumatore, del criterio pro-rata oltre ad essere questo di estrema semplicità, non richiedendo particolari calcoli matematici.

D'altro canto, il criterio della curva degli interessi è più vantaggioso per l'istituto finanziario, oltre ad apparire coerente con le clausole contrattuali laddove la Banca, con l'estinzione del finanziamento, rinuncia agli interessi previsti nelle rate residue e quindi, nella stessa misura, restituirebbe le spese. Tuttavia, l'applicazione di tale criterio richiede la conoscenza del piano di ammortamento e potrebbe, pertanto, generare un problema in termini di chiarezza e trasparenza contrattuale.

A ogni modo, l'attuale normativa prevede che in contratto sia riportata anche la modalità di rimborso dei costi in caso di estinzione. Sul punto, l'art. 125 sexies Tub, comma 2 afferma: *"I contratti di credito indicano in modo chiaro i criteri per la riduzione proporzionale degli interessi e degli altri costi, indicando in modo analitico se trovi applicazione il criterio della proporzionalità lineare o il criterio del costo ammortizzato. Ove non sia diversamente indicato, si applica il criterio del costo ammortizzato".*

DATI	
Importo finanziato	<b>€17.482,81</b>
Durata	<b>7 anni (84 rate mensili)</b>
Importo rata	<b>€250,00</b>
Tipo ammortamento	<b>Francese</b>
TAN	<b>5,3517%</b>
Costi del credito trattenuti dalla somma finanziata	
Spese di istruttoria	<b>€420,00</b>
Spese di attivazione	<b>€105,00</b>
Spese di gestione	<b>€179,76</b>
Provvigione	<b>€1.890,00</b>

**Tabella 1.** Contratto di prestito rimborsabile mediante cessione pro solvendo di quote della retribuzione/pensione.



**Grafico 1.** Andamento delle percentuali di rimborso in funzione delle scadenze delle rate.

CONVERTIRE INFORMAZIONI IN CONOSCENZA:

# la scienza dei dati

PER IL SETTORE LEGALE E BANCARIO

---

di Marco Tozzi  
e Filippo Contro

a mettere insieme i pezzi nel modo corretto. Per lavorare con i dati, sono necessarie competenze non comuni, che spesso mancano agli avvocati o agli operatori del settore bancario. Diventa, dunque, cruciale un approccio interdisciplinare, in cui persone con formazioni diverse lavorino insieme per affrontare le tematiche d'interesse in modo efficace ed efficiente. Questo è particolarmente vero quando la quantità di dati cresce e solo moderni strumenti tecnologici possono possederla e gestirla, rendendo indispensabile il coinvolgimento di esperti informatici capaci di sviluppare soluzioni su misura.

Un esempio recente riguarda la gestione delle PEC (Posta Elettronica Certificata) in uno studio legale di *banking litigation*, ove queste costituiscono una preziosa fonte di dati (oltre 10.000 al mese), ma possono diventare un incubo per la segreteria, che deve gestirle manualmente. Per migliorare questo processo, è stato implementato un sistema automatico di smistamento, chiamato JAPB (*Judicial Automatic PEC Balancer*), capace di estrarre dal corpo dell'e-mail i riferimenti giudiziari e, attraverso tecniche come TF-IDF e Trigram Matching, individuare l'avvocato responsabile della pratica specifica e inoltrare l'e-mail, riducendo così il carico di lavoro sulla segreteria. Oltre a semplificare la gestione operativa, lo studio ha potuto ottenere informazioni preziose per migliorare l'efficienza interna. Per esempio, è stato possibile ridistribuire in modo più equilibrato il carico di lavoro tra i legali, identificando le pratiche più attive e quelle meno impegnative.

Una volta organizzati e gestiti tutti i dati delle pratiche, è stato possibile effettuare anche ulteriori analisi, come quella sulla sopravvivenza delle stesse, utilizzando il modello di Cox. Inserendo diverse covariate nel modello (foro di competenza, numero di parti coinvolte, specifiche delle controparti, ecc.), lo studio è stato in grado di stimare con maggiore

L'EFFICIENZA DELLA MACCHINA GIUDIZIARIA RAPPRESENTA UN FONDAMENTALE FATTORE DI SVILUPPO ECONOMICO. ESISTE UNA CORRELAZIONE DIRETTA TRA DIRITTO E CRESCITA ECONOMICA E LA CONSEGUENTE COMPETITIVITÀ DI UNA NAZIONE.

**Q**uando si ha a che fare, come nel caso del recupero dei crediti, con centinaia se non migliaia di pratiche da gestire, il "fiume negli affari" non è più sufficiente, se mai lo è stato, a trovare la strada giusta. Il miglior approccio per recuperare quei crediti nel modo più rapido ed efficiente è piuttosto il frutto di un'analisi paziente e approfondita della sterminata marea di dati contenuti in tutte quelle posizioni che pongono ogni giorno i gestori, e i consulenti che li assistono, di fronte a sfide complesse: problemi da risolvere e decisioni da prendere, siano esse relative all'amministrazione ordinaria o alla pianificazione strategica di un *business plan* da cui dipendono i destini di molte persone.

Tuttavia, i dati, di per sé, non hanno valore: sono solo sequenze di numeri e lettere, che diventano utili solo quando vengono trasformati in informazioni significative. Per fare ciò, è necessario definire strutture, schemi e attribuire significati e correlazioni. Questo processo rientra nella Data Science, una disciplina scientifica, che trasforma i dati grezzi in informazioni strategiche per supportare le decisioni di *business*. Usando un'altra terminologia, possiamo affermare che la Data Science consente di passare dal dato grezzo all'informazione, per ottenere conoscenza.

Possiamo fare un parallelo con l'assemblaggio di un mobile, come quelli di una nota catena scandinava. I dati sono rappresentati dalle viti e dalle assi nella scatola; la conoscenza è il mobile assemblato. Nel mezzo troviamo il manuale d'istruzioni (spesso complesso) e una persona abile che riesce

precisione i tempi di chiusura delle cause e delle chiusure transattive, permettendo così una pianificazione più efficace delle risorse e una gestione ottimizzata dei carichi di lavoro, adottando strategie mirate per ridurre i tempi di chiusura e migliorando l'efficienza operativa.

Un altro caso significativo riguarda l'analisi delle diverse modalità di comunicazione con le controparti per cercare di transigere le posizioni prima di arrivare a una sentenza. Lo studio ha avviato un progetto di analisi sperimentale ben strutturato, selezionando un campione rappresentativo di 2000 controparti e dividendole in due gruppi. A ciascun gruppo è stata inviata una comunicazione simile, ma con differenze in alcuni elementi chiave, come il tono, la struttura del messaggio e la *“call to action”*, ovvero le modalità di risposta offerte. L'obiettivo era identificare quale tipo di comunicazione fosse più efficace nel generare risposte dalle controparti. I risultati hanno mostrato che una delle due alternative ha avuto un tasso di risposta nettamente più alto, ed è quindi diventato il nuovo standard che ha aumentato l'efficienza operativa.

Per concludere, è vero che, oggi, l'intelligenza artificiale è un tema centrale e tutte le aziende temono di perdere l'opportunità di adottarla per restare competitive (la cosiddetta FOMO - *fear of missing out*). Tuttavia, è importante comprendere che l'adozione efficace dell'AI richiede una preventiva solida base di dati accurati e ben organizzati. È, quindi, essenziale che le aziende investano prioritariamente in politiche di gestione dei dati e creino gruppi interdisciplinari capaci di estrarre e analizzare informazioni preziose. Solo in questo modo potranno prepararsi adeguatamente per l'integrazione delle ultime tecnologie e mantenersi competitive sul mercato.

## Nella cassetta degli attrezzi

### TF-IDF E TRIGRAM MATCHING

Questi algoritmi informatici sono particolarmente utili per l'analisi e il confronto di testi.

#### TF-IDF (Term Frequency-Inverse Document Frequency)

È una tecnica che misura l'importanza di una parola all'interno di un documento rispetto a un insieme di documenti. L'algoritmo calcola quanto spesso una parola appare in un singolo documento (*Term Frequency*) e ne riduce il peso in base a quante volte la stessa parola appare in altri documenti dell'insieme (*Inverse Document Frequency*). Questo permette di individuare le parole chiave più rilevanti e di valutare la similarità tra documenti sulla base delle parole significative che condividono.

#### Trigram Matching

È una tecnica di analisi testuale che divide un testo in sequenze di tre caratteri consecutivi (trigrammi). È particolarmente utile per rilevare somiglianze tra testi anche in presenza di errori di battitura o variazioni minori. Questa tecnica viene utilizzata dai correttori ortografici ma anche nella classificazione automatica e per il confronto di testi.

### MODELLO COX

Il modello di Cox, è uno strumento statistico utilizzato per l'analisi dei dati di sopravvivenza, ovvero per studiare il tempo che intercorre fino al verificarsi di un evento specifico (come la chiusura di una causa legale, il fallimento di un'azienda o la risoluzione transattiva di una controversia).

Questo modello permette di stimare l'effetto di diverse variabili indipendenti (covariate) sul tempo di sopravvivenza. Si basa sul concetto di *“rischio”* o *“hazard rate”*, che rappresenta la probabilità che l'evento d'interesse si verifichi in un determinato intervallo di tempo. Il modello di Cox è particolarmente utile perché permette di identificare quali fattori influenzano significativamente il tempo fino al verificarsi di un evento. Per esempio, in un contesto legale, può aiutare a prevedere la durata di una causa giudiziaria sulla base di variabili come il foro di competenza, il numero di parti coinvolte, la tipologia di controversia e altre caratteristiche specifiche.

# Legal Tech, crocevia tra intelligenza artificiale, cambiamento climatico e rivoluzione digitale

PER NAVIGARE QUESTO PANORAMA COMPLESSO TUTTI GLI OPERATORI DEL DIRITTO DOVRANNO ADOTTARE UN APPROCCIO INNOVATIVO E OLISTICO.

di Riccardo Gamba

**I**l mondo legale si trova a un bivio. Da un lato, le sfide poste dalle trasformazioni epocali come l'intelligenza artificiale (IA), il cambiamento climatico e la rivoluzione digitale stanno creando un panorama inedito. Dall'altro, queste stesse trasformazioni offrono opportunità senza precedenti per innovare e migliorare la fornitura dei servizi legali in tutti i campi.

Per navigare questo panorama complesso, tutti gli operatori del diritto dovranno adottare un approccio innovativo e olistico al Legal Tech. Questo significa sfruttare il potere dell'IA per automatizzare le attività ripetitive, migliorare l'efficienza e aumentare l'accesso alla giustizia. Significa anche utilizzare i dati per comprendere meglio le esigenze dei clienti e sviluppare soluzioni legali più efficaci e sostenibili.

Sempre più spesso, l'IA è impiegata per automatizzare le attività legali più ripetitive e standardizzate, come la revisione di contratti, la ricerca di precedenti e la creazione di documenti legali. Questa automatizzazione libera i professionisti del diritto da compiti routinari, consentendo loro di dedicare più tempo ad attività di codifica della loro conoscenza, di consulenza strategica e ad alto valore aggiunto, come la gestione di contenziosi complessi o la negoziazione di accordi commerciali.

Ma la trasformazione digitale del settore legale non si limita all'automazione. L'utilizzo intelligente dei dati sta diventando un elemento fondamentale per comprendere a fondo le esigenze dei clienti e per sviluppare nuovi prodotti e servizi legali su misura. Si possono identificare trend emergenti, valutare il rischio associato a determinate operazioni e prendere decisioni più informate e strategiche.

**La scienza dei dati, inoltre, sta giocando un ruolo sempre più importante nel processo decisionale. Attraverso l'elaborazione di modelli predittivi è infatti possibile prevedere l'esito di cause legali, valutare l'efficacia di determinate strategie difensive e offrire ai clienti una consulenza più accurata e personalizzata.**

**La sostenibilità è un altro tema cruciale** che è entrato stabilmente nelle agende degli operatori del diritto. Il mondo legale è consapevole dell'impatto ambientale della sua attività e vi sono iniziative e misure concrete per ridurre la propria impronta ecologica. L'utilizzo di tecnologie a basso consumo energetico, l'adozione di pratiche di lavoro sostenibili e la rappresentanza di clienti impegnati nella tutela dell'ambiente sono solo alcuni esempi di come il settore legale stia diventando più green.

**Infine, l'avvento delle tecnologie legali (Legal Tech) sta contribuendo a rendere i servizi legali più accessibili ed economici.** Questo includerà lo sviluppo di piattaforme online sempre più evolute grazie alle quali le persone e le imprese potranno accedere a informazioni legali e a servizi di base e personalizzati in modo più semplice e veloce.

In Cerved riteniamo che l'applicazione della scienza dei dati al processo decisionale nel mondo legale sia un'area emergente con il potenziale per trasformare il modo in cui gli avvocati e gli uffici legali delle società, banche e assicurazioni, servicer svolgono il loro lavoro. Utilizzando tecniche di analisi statistica e machine learning, gli operatori possono estrarre informazioni preziose da grandi quantità di dati per prendere decisioni più informate e strategiche per i loro clienti esterni ed interni.

Grazie all'analisi dei dati, è possibile **valutare con maggiore precisione il rischio associato a un caso**. Un avvocato, ad esempio, può utilizzare modelli predittivi per analizzare un vasto insieme di dati storici e identificare i fattori che hanno influenzato l'esito di casi simili. In questo modo, può stimare con maggiore accuratezza la probabilità di successo di un caso e scegliere la strategia più efficace per tutelare gli interessi del cliente.

**La capacità di prevedere gli esiti dei casi legali è un altro vantaggio significativo offerto dalla scienza dei dati.** Questa tecnologia permette agli avvocati di valutare con maggiore obiettività le opzioni a disposizione, di negoziare accordi più vantaggiosi e di consigliare i propri clienti in modo più consapevole sui rischi e sui benefici di un eventuale contenzioso.

**Inoltre, l'analisi dei dati consente di identificare modelli e tendenze nascoste nei dati legali.** Questa informazione è preziosa per gli avvocati, in quanto li aiuta a sviluppare strategie legali più efficaci e a individuare nuove opportunità di business. Ad esempio, un avvocato può utilizzare l'analisi dei dati per identificare i giudici che tendono a essere più favorevoli a determinate tipologie di casi o per individuare le giurisprudenze più recenti che potrebbero influenzare l'esito di un caso. La ricerca legale è un'altra area in cui la scienza dei dati può apportare notevoli benefici. Grazie a motori di ricerca basati sull'intelligenza artificiale, gli avvocati possono trovare rapidamente e facilmente i documenti legali, i precedenti giurisprudenziali e le normative pertinenti a un caso. Questo consente di risparmiare tempo e di migliorare la qualità del lavoro svolto.

**Infine, la scienza dei dati può essere un valido alleato per garantire la conformità normativa.**

## Quali sono i vantaggi di chi utilizza la scienza dei dati?

- **Decisioni più informate:** prendere decisioni più informate basate su dati concreti, piuttosto che su intuizioni o opinioni.
- **Maggiore velocità ed efficienza:** automatizzare le attività legali ripetitive, liberando gli avvocati per concentrarsi su lavori più strategici e ad alto valore aggiunto.
- **Riduzione dei costi:** la scienza dei dati è un aiuto fondamentale per ridurre i costi migliorando l'efficienza e identificando i potenziali rischi di contenzioso.
- **Miglioramento del servizio ai clienti:** fornire un servizio migliore ai clienti fornendo loro informazioni più accurate, tempestive e "customizzate".
- **Individuazione e target dei clienti più redditizi:** gli studi legali più resilienti possono utilizzare la scienza dei dati per identificare i clienti più redditizi e concentrarsi sugli sforzi di marketing e vendita su questi clienti.
- **Miglioramento della gestione dei casi:** la scienza dei dati può essere utilizzata per migliorare la gestione dei casi legali, monitorando i progressi dei casi, identificando i potenziali problemi e gestendo i rischi.
- **Sviluppo dei nuovi prodotti e servizi legali:** la scienza dei dati può essere utilizzata per sviluppare nuovi prodotti e servizi legali che soddisfano le esigenze specifiche dei clienti.

## Quali sono le sfide?

- **Accesso ai dati:** gli avvocati devono avere accesso a grandi quantità di dati di alta qualità per poter utilizzare efficacemente la scienza dei dati.
- **Competenza tecnica:** gli avvocati devono avere un'adeguata competenza tecnica e organizzativa per poter utilizzare strumenti di scienza dei dati.
- **Etica e Tecnologia:** l'utilizzo della scienza dei dati nel mondo legale solleva una serie di questioni etiche, come il potenziale di pregiudizio e la discriminazione che richiedono una profonda riflessione e linee guida chiare (La legge sull'IA – regolamento UE 2024/1689 – è il primo quadro giuridico in assoluto sull'IA, che affronta i rischi dell'IA e pone l'Europa in una posizione di leadership a livello mondiale). Il nostro approccio si basa su protocolli, codici di autoregolamentazione e framework specifici per garantire il rispetto delle normative, profondamente radicato nella cultura della squadra Cerved.

**In conclusione, la complessità dei processi decisionali legali non è più un problema insormontabile per i nostri clienti.** Grazie alle nostre soluzioni innovative e all'impiego di tecnologie avanzate e sofisticate per l'analisi dei dati, i nostri clienti possono trasformare i processi interni, semplificarli e prendere decisioni più informate, migliorando i risultati e soddisfacendo appieno le proprie esigenze.

Con oltre 500 workflow integrati, il nostro sistema copre l'intero ciclo di gestione delle attività legali di recupero crediti, dalla gestione dei documenti alla definizione delle strategie di difesa. L'intelligenza artificiale e l'analisi predittiva permettono di elaborare i dati a nostra disposizione e individuare le soluzioni più efficaci per ogni singolo caso.

La nostra visione è quella di un futuro in cui i processi decisionali legali siano sempre più automatizzati e guidati dai dati, ma senza mai perdere di vista l'importanza dell'esperienza e della competenza umana. Sono convinto che questa nuova era porterà a una maggiore giustizia, velocità, efficienza e accessibilità per tutti.

## Soluzioni tecnologiche «a prova di futuro» coniugando il consolidato modello privacy GDPR e l'innovativo approccio alla Data Ethics

### APPROCCIO ALLA DATA ETHICS



### ESEMPIO DI PROTOCOLLI E FRAMEWORK UTILIZZATI



(1) Codice di condotta: Codice di condotta sulle informazioni commerciali approvato definitivamente a maggio 2021; DPB: European Data Protection Board (Comitato Europeo per la Protezione dei Dati); Direttiva ePrivacy, direttiva 2002/58/CE; European Artificial Intelligence Act: Regolamento UE 2024/1689.



In  
equilibrio  
tra passato  
e futuro

The main text is centered and reads "In equilibrio tra passato e futuro" in a large, white, serif font. The words "equilibrio", "passato", and "futuro" are in a larger, yellow, serif font, while "In" and "tra" are in white. The text is set against a dark teal background.

Scegli  
Tyche Bank.

[www.tychebank.it](http://www.tychebank.it)

---

BE|ARTE

# La magia di una cassaforte

## NELLE GENERAZIONI DEI "F.LLI CONFORTI"

di **Silvio Carcereri**

**P**er noi "boomers" la Banca è un'istituzione ed è assolutamente un'entità "fisica". Nei ricordi d'infanzia c'è quella cassetta di metallo con serratura a chiave che le due banche locali veronesi, in competizione tra loro, donavano a noi bambini delle elementari, spartendosi le classi. E in quel contenitore chiuso e saldo, embrionale cassaforte, noi inserivamo le manciate, imboccando la strada per diventare adulti responsabili e bravi risparmiatori.

Il momento topico arrivava mesi dopo, quando ci si recava in Banca, il cassiere apriva la serratura, estraeva il denaro e, dopo averlo contato, registrava l'operazione di deposito sul nostro prezioso "Libretto di Risparmio". Scrivendo a mano, con la penna. E a fine anno, come portati da Babbo Natale, arrivavano gli interessi: magia!

E dove li metteva, il Cassiere, i nostri soldini? Beh... là, dietro di lui, c'era un'imponente cassaforte, ovviamente... Conforti! E il momento di vederli sparire, confondendosi con

tutti gli altri soldini... un po' di apprensione la generava in noi giovani risparmiatori: "Riuscirà a ritrovare i miei, proprio i miei, se ne avrò bisogno?"

Per me, però... la Banca era qualcosa in più rispetto ai miei coetanei, perché mio padre era Direttore di filiale. Capitava di andare con lui, fuori orario, a ricontare il denaro... già, perché allora di denaro ce n'era parecchio in Banca... e ricordo l'emozione di poterla toccare, quella immensa e granitica cassaforte, e di vederla aprire, sentendo il "soffio", ammi-

---

ARTE

#StoriaDelRisparmio  
#EvoluzioneTecnologica  
#CashManagement

**Silvio Carcereri**  
Direttore Commerciale di Conforti



Prima Cassaforte realizzata da Silvio Conforti, fondatore della società CONFORTI S.p.A., 1912.

rando lo spessore di quella porta e rimanendo di stucco nel vedere tutte quelle mazzette di banconote.

È così che fui assorbito dal fascino delle casseforti, anzi, delle casseforti Conforti... quando ancora non sapevo che molti anni più tardi, per puro caso, avrei incontrato sul mio cammino quell'Azienda che porta il nome di una famiglia veronese e... avrei finito per entrare a farne parte.

La storia dell'azienda inizia nel 1912 quando Silvio Conforti, operatore delle Ferrovie con una passione per la lavorazione artigianale dei metalli, partecipò a un concorso indetto da un mecenate. Lo vinse presentando una cassaforte realizzata e decorata a mano. Tutto a mano... niente taglio laser, plasma o acqua, nulla. E con il primo premio di 450 Lire si armò di buona volontà e partì per Torino, dove andò a formarsi nella fabbrica di casseforti Pistono. Dopodiché tornò a Verona e aprì il suo primo laboratorio in centro storico.

Un aneddoto racconta dell'ingegno di Silvio e anche dell'arte di arrangiarsi. Il laboratorio era stretto tra alti edifici e la luce non arrivava laggù, era piuttosto buio. Allora Silvio cosa fece? Chiese (e ottenne) al dirimpettaio d'installare sulla parte alta della di lui casa uno... specchio, orientato per inviare la luce del sole al laboratorio!

Nei decenni il laboratorio si sviluppò diventando una vera e propria fabbrica, in cui fu coinvolto anche il fratello di Silvio, Celso. La Conforti serviva gioiellieri, banche e istituzioni, ma era anche capace di adattarsi alle circostanze.

Durante la II Guerra Mondiale, sotto il controllo militare tedesco, l'azienda fu costretta a dirottare l'attività sulla produzione di maschere per cabine degli aerei da caccia Messerschmitt, tra l'altro accumulando un credito notevole, mai recuperato.



PRIMARIA FABBRICA ITALIANA CASSEFORTI  ED IMPIANTI DI SICUREZZA PER BANCHE

FRATELLI CONFORTI - VERONA

IMPIANTO DI SICUREZZA

CAMERA PER CASSETTE CUSTODIA VALORI CON PORTA TIPO "F",  
A DUE BATTENTI CORAZZATI E BLINDATI

Porta corazzata da catalogo del 1935.

Finita la Guerra, con la rinascita del paese, la società si caratterizzò con una brillante intuizione: iniziò a produrre forni per il pane! Forni di altissima qualità, tanto che oltre 50 anni dopo se ne trovano ancora di perfettamente funzionanti.

Negli anni '50 e '60 i figli di Silvio presero le redini dell'Azienda: Franco, orientato alla produzione e controllo di gestione; Leopoldo, alla R&D e sviluppo commerciale.

Non solo la fecero crescere e divenire l'industria leader che è tutt'oggi ma intrapresero anche, precursori, la strada dell'elettronica applicata sia agli impianti di sicurezza (Allarme e TVCC) che al controllo delle casseforti, sviluppando soluzioni proprie di grande successo. Quell'integrazione tra sicurezza fisica e sicurezza elettronica portò a coniare un nuovo termine divenuto poi di moda nel settore: "Sicurezza Fisiotronica®".

Il periodo successivo, gli anni '70 e '80, vide il boom dello sviluppo bancario che Conforti cavalcò l'onda fornendo mezzi "forti" d'ogni genere, anche banconi blindati per il front-of-fice bancario e arredamento metallico da ufficio, studiato appositamente per le banche. E nel 1972, grazie a un accordo con l'Inglese "De La Rue", introdusse in Italia il "DACS", dispositivo precursore dell'odierno ATM, per il prelievo di contante.

Nel ruolo di opinion leader conquistato sul mercato europeo, Conforti fu promotrice di iniziative istituzionali strategiche. Dapprima stimolò la nascita del Comitato delle Associazioni dei Produttori Europei di Casseforti "Eurosafe®" per poi contribuire alla definizione ed entrata in vigore di un pacchetto di norme UNI EN per certificare, grazie a test oggettivi, il grado di resistenza allo scasso dei mezzi forti e delle serrature che li chiudono. Gli anni '90 videro l'ingresso in azienda della terza generazione della famiglia, in parte nell'azionariato e in parte con ruoli esecutivi, pronti per affrontare le sfide del nuovo millennio.

In questi anni, la "F.lli Conforti" fu protagonista, tra l'altro, di un'impresa "epica", la realizzazione di tre porte circolari per la Bank Of China: 12 tonnellate ciascuna, di altissima sicurezza, chiavistelli con espansione radiale, rivestite in acciaio inox, completamente motorizzate! Trasportate via mare, furono installate al nono piano della sede di Shanghai.

Il nostro mestiere, si sa... è un'eterna rincorsa tra "guardie e ladri". Per ogni invenzione che renda più sicura la cassaforte molti sono i criminali pronti a dare tutto per superarla! E va riconosciuto che anche tra i "ladri" ci sono menti brillanti utilizzate, purtroppo, dalla parte sbagliata.

Con l'avvento della GDO arrivarono le casseforti con il versamento dell'incasso dall'interno del supermercato e il prelievo sul lato esterno (furgone blindato), verso il caveau del Trasporto Valori. E cominciarono gli attacchi che per essere rapidi, avvenendo in strada, divennero in breve "esplosivi": i criminali iniettano un po' di gas dal buco della serratura e, boom!...s'innescava l'esplosione a distanza.

E allora noi, le "guardie", mettemmo in atto la contromossa, una cassaforte a tenuta stagna! Problema risolto... almeno per ora. Va detto, per onestà, ci avevamo pensato prima, ma nessun Cliente aveva voluto pagare il maggior costo di questa soluzione... fino a quando, ahimè, è stato inevitabile.

Ma torniamo alle banconote, quelle nella casettina dei risparmi, quelle nella cassaforte: che fine farà il contante? Serviranno ancora le casseforti? Quest'ultima domanda aleggia sul nostro mondo da un quarto di secolo...

Ebbene, che l'uso del contante nei pagamenti in presenza si stia riducendo, a favore degli strumenti elettronici, è un dato di fatto certificato dalle indagini della Banca d'Italia e dalla Banca Centrale Europea. Ma proprio la BCE ci racconta anche che una quota irriducibile di cittadini europei preferisce utilizzare il contante; inoltre, i Paesi che prima si erano maggiormente allontanati dal contante stanno sperimentandone il ritorno.

I motivi della preferenza per il contante sono vari; pesa la "privacy", termine che può assumere diverse connotazioni, e il timore di non poter utilizzare il proprio denaro a causa di quello che noi, in azienda, chiamiamo ironicamente "Il Grande Patatrac", ovvero un "down" dei sistemi informativi.

Anche per questo, da qualche anno la BCE ha messo in atto una strategia: "Siamo impegnati a preservare il contante e ad assicurare che la moneta della banca centrale rappresenti sempre un'opzione di pagamento" (BCE). Infine, il contante è l'unico strumento di pagamento cui non può essere opposto un diniego.

# Il nostro mestiere, si sa... è un'eterna rincorsa tra "guardie e ladri".

Forti di questa conferma alle nostre percezioni, siamo convinti che ci sarà sempre denaro (e altri valori) da proteggere. E noi lo proteggeremo!

Integrando la competenza nella sicurezza fisica ed elettronica, il fiore all'occhiello dell'azienda oggi è la cosiddetta "Cassaforte Intelligente", impiegata soprattutto da GDO e Retail. Dotata di accettatori di banconote certificati BCE e collegata via internet alla Banca e al Trasporto Valori, permette di versare progressivamente gli incassi e ottenerne l'accropido in conto corrente in tempo reale!

In pratica... uno sportello della Banca presso il Cliente.

E le banconote? A quel punto sono proprietà della Banca e sono al sicuro in una cassaforte. Andranno poi trasferite, con calma e in sicurezza.

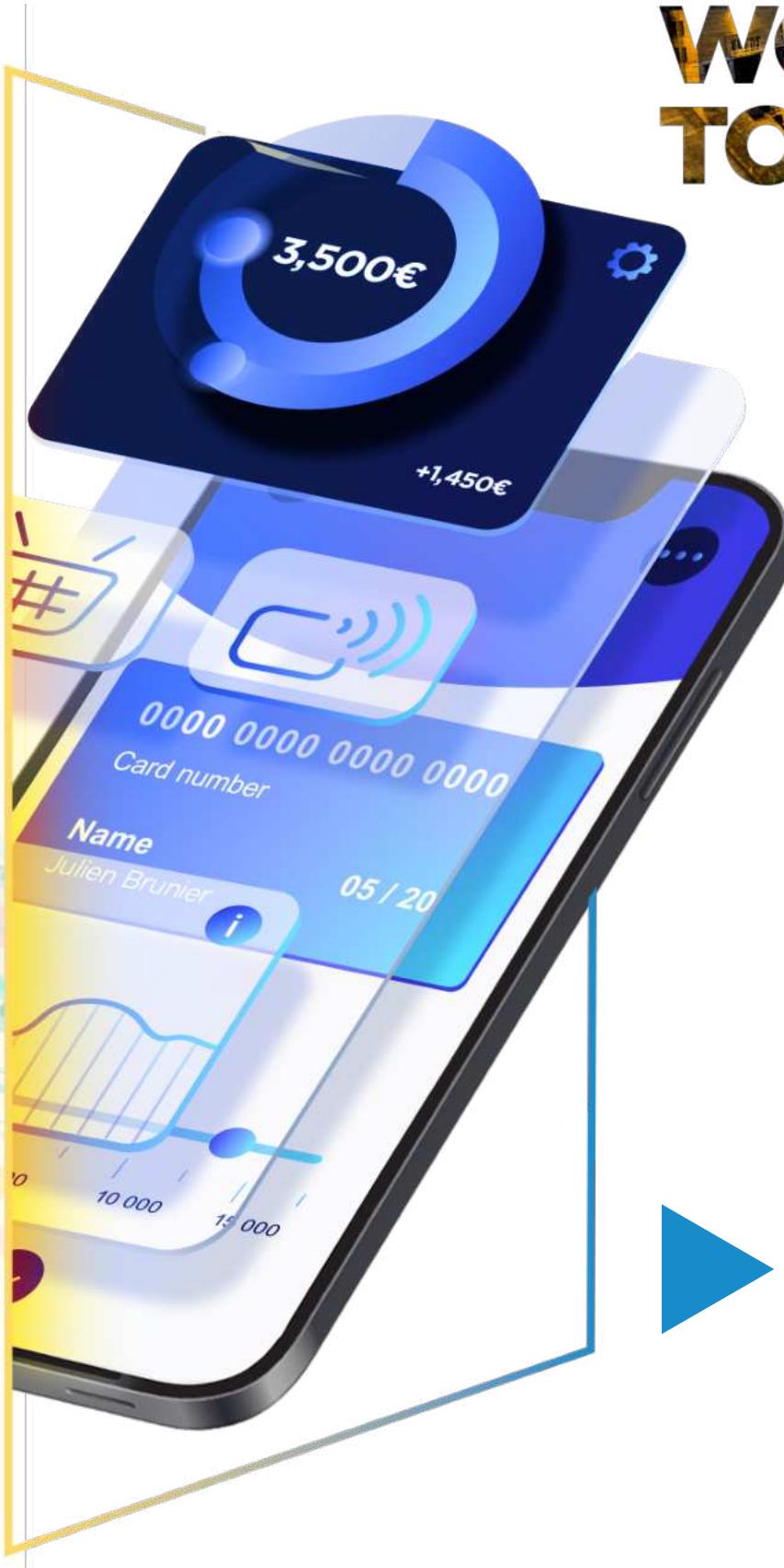
Dalla cassetta dei risparmi portata in Banca e la registrazione manoscritta del versamento... alla Cassaforte Intelligente e l'accropido via internet: ecco cos'abbiamo fatto negli ultimi 50 anni. E siamo solo alla terza generazione Conforti...



Guarda **"L'inaccessibile"**, il film di Giorgio Oppici per Alma Iura in collaborazione con Conforti.



# BUILDING TOMORROW'S WORLD TODAY ►



**Ci impegniamo a  
costruire un domani  
migliore.**

Operiamo nello sfidante  
mondo finanziario offrendo  
competenza, innovazione e  
servizi interfunzionali in  
ambiti quali:  
**Customer Relations &  
Payment, AI, Data & RPA e  
Regulatory Compliance.**



[www.alten.it](http://www.alten.it)



### SARA BALBO

È Analista Quantitativo e Consulente Tecnico di Parte nell'ambito dei Non-Performing Loans del dipartimento di matematica del Centro Studi Alma Iura. Laureata in Matematica, presso l'Università di Trento con specializzazione in Finanza Quantitativa conseguita presso l'Università degli Studi di Verona. La sua esperienza include servizi di consulenza tecnica in contesti giuridico-finanziari e la valutazione dei rischi associati ai contratti bancari.



### MAGDA BIANCO

Dal 2020 è Responsabile del Dipartimento Tutela della clientela ed educazione finanziaria della Banca d'Italia, dedicato alla vigilanza sui comportamenti degli intermediari, all'educazione finanziaria, alla tutela individuale dei clienti. Per molti anni ha fatto parte del Servizio Studi ed è stata capo del Servizio Tutela dei clienti e antiriciclaggio dal 2014 al 2020. Presiede il gruppo G20 per gli anni 2021-26 e l'International Network for Financial Education dell'OCSE per gli anni 2023-25.



### SERGIO BOMMARITO

Dopo aver ricoperto ruoli rilevanti in società di Consumer Finance come Citifin, nel 1992 fonda Fire, che, dalle tre persone degli inizi, diventa un player di riferimento nella gestione del credito in Italia, con oltre 1500 risorse e 60 milioni di ricavi. Oggi è CEO di Fire SpA, principale controllata del Gruppo, e Presidente del CdA della holding di gruppo, Fire Group SpA. È stato socio fondatore di UNIREC e del Forum UNIREC Consumatori, contribuendo alla creazione del primo Codice di Condotta per la gestione e tutela del credito.



### SILVIO CARCERERI

Entra in Conforti nel 1999, provenendo dal mondo dell'informatica, prima in ambito tecnico, poi commerciale. Ha l'obiettivo di sviluppare la nascente Divisione "Cash Management", che condurrà anni dopo all'affermazione delle c.d. "Casseforti Intelligenti". Nel 2006 diviene Direttore Commerciale e oggi coordina le reti di vendita e assistenza tecnica, segue personalmente i più grandi Clienti e partecipa alla Direzione Aziendale.



### EMANUELE COLOMBO

È responsabile dello sviluppo Special Situation e Distressed Financing di Clessidra Factoring, assistendo clientela UTP Mid & Large Corporate nel rilancio. Ha esperienza in financial advisory (EY), investment (Assicurazioni Generali), banking (Intesa Sanpaolo) e accademia (SDA Bocconi). Dal 2009 si occupa di credito, NPE e ristrutturazioni. Contribuisce alla rubrica "Gestione degli UTP tra arte e scienza" su BeBankers.it ed è membro del Comitato Editoriale.



### FILIPPO CONTRO

Software Engineer del dipartimento AIRD di Alma Iura. Laureato in ingegneria informatica con tesi e pubblicazioni in ambito blockchain e cybersicurezza, è esperto in progettazione, sviluppo e gestione di applicativi informatici cloud. Nel tempo si è specializzato in digitalizzazione degli studi legali e nella realizzazione di soluzioni custom volte a gestire efficientemente importanti volumi di NPL. Inoltre, si occupa di coordinazione dei processi di sviluppo e di consulenza in ambito informatico e ingegneristico.



### GIAMPAOLO COREA

Con oltre 14 anni di esperienza in crediti deteriorati e real estate, attualmente è Executive Director di Coldwell Banker Commercial Italia, AD di Fingestioni SGR, membro del CdA di EHMA Hotel Management Ltd e Viride Group, e Vicepresidente della Cavese 1919 Football Club. In passato è stato responsabile delle Proprietary Operations e Real Estate di Intrum e Vice DG di Aquileia Capital (Bain Capital Group). Ha lavorato come avvocato d'affari per Shearman & Sterling e Freshfields, ed è abilitato in Italia e negli Stati Uniti (New York).



### FABRIZIO DOTTI

Ha oltre trent'anni di esperienza, sia in Italia che all'estero, nell'assistenza a lenders e borrowers in ambito bancario e finanziario. Si occupa di operazioni di finanziamento, con focus su acquisition finance, asset & real estate finance e leveraged finance. Ha maturato una significativa esperienza in ristrutturazione del debito e cessione di portafogli di crediti. È autore di interventi e pubblicazioni in materia.



### MASSIMO FIGNA

Foundatore di Tenax Capital Limited, è il gestore del portafoglio del Tenax Financials Fund. Figna è stato direttore esecutivo di UBS, responsabile per il settore assicurativo italiano e tedesco e per gli asset gatherers europei. Mentre lavorava per UBS si è classificato tra i principali analisti del settore assicurativo. Laureatosi all'Università di Pavia, ha poi seguito un corso di specializzazione in matematica attuariale presso la C.U.O.A. business school di Altavilla Vicentina (VI).



### DAVIDE FIORE

Investment Director Intrum Italy, responsabile dell'acquisizione e della gestione del portafoglio proprietario e, per conto terzi, di asset distressed. In Intrum dal 2018, da oltre 15 anni lavora nel campo della finanza strutturata e dell'asset financing su diverse tipologie di attivi, sia performing che distressed, in diverse giurisdizioni dell'area EMEA. Ha conseguito la laurea cum laude in Mercati Finanziari presso l'Università Bocconi.



### RICCARDO GAMBA

Amministratore Delegato, Cerved Legal Services Srl – ION Group. Si distingue nella gestione dei crediti digitalizzando e innovando i processi di recupero grazie all'applicazione di workflow automatizzati, soluzioni di robotica e IA, piattaforme decisionali e predittive. Esperto di Financial & Risk Management è tra i fondatori di La Scala & Cerved STA, del Comitato Etico Cara Cerved, membro del Consiglio Direttivo "Associazione T6".



### PAOLO GEZA

41 anni, laureato con lode in Finanza e Politica Economica all'Università degli Studi di Brescia. Ha iniziato la carriera in Banca Valsabbina, dove ha lavorato per 12 anni con responsabilità crescenti occupandosi di risk management, pianificazione strategica, sviluppo commerciale, fintech, investment banking ed M&A. Ha maturato esperienza nel board di diversi intermediari finanziari e veicoli d'investimento. Attualmente è CEO di Officine CST, servicer e piattaforma d'investimento del fondo Cerberus.



### STEFANO MARCHETTI

Avvocato, dal 2007 al 2018 è stato Capo della Direzione Centrale Recupero Crediti del Gruppo Intesa Sanpaolo e fino al 2019 Responsabile Direzione Operations di Intrum Italy. È stato membro di numerosi Consigli di Amministrazione e Comitati di Sorveglianza di A.S. Attualmente è Vicepresidente di BCA Banca, Gruppo IBL Banca, e Presidente della Fondazione vaticana "San Giovanni XXIII". È Cavaliere della Repubblica Italiana dal 2000.



### RICCARDO MARCIÒ

Con oltre trent'anni di esperienza nel mondo dei crediti deteriorati e delle operazioni di cessione e deconsolidamento rischi, Riccardo Marciò ha gestito portafogli e team specializzati nella valutazione in varie banche italiane e intermediari finanziari vigilati. Ha maturato esperienza nella gestione di asset e nella pianificazione finanziaria e nella strutturazione delle operazioni di securitization. Attualmente è Responsabile dell'Area NPL del Gruppo Banco Desio.



### ELENA MASPOLI

Responsabile energy di banca illimity, una laurea presso l'Università Bocconi a Milano e un Executive MBA presso la London Business School a Londra, segue l'evoluzione del mercato elettrico fin dalla sua liberalizzazione, e se ne è occupata in prospettiva credito ed equity. Convinta dell'opportunità che la transizione energetica offre, lavora per sviluppare progetti che la sostengano, anche in logica ESG.



### BENEDETTO MISCHI

Dal 2019 Benedetto Mischi è Direttore di Prelios Credit Servicing, guidando il team di Portfolio Management NPL. Con oltre 20 anni di esperienza nel settore del credito, è stato Direttore dell'NPL Investment Team di Hatfield Philips a Londra, parte del gruppo Starwood Capital, con responsabilità paneuropee, in particolare per la Spagna. Dal 2016 al 2019 ha lavorato come Asset Manager per Anacap Financial Partners, gestendo investimenti in Italia e Spagna e coordinando le attività di advisor e servicer.



### FRANCESCO PARISSE

Laureato con lode in Finanza presso la Facoltà di Economia "Federico Caffè". Responsabile della Funzione Monitoraggio Piano NPL all'interno dell'Area CFO di Intesa Sanpaolo. La sua missione è quella di elaborare il Piano Strategico NPL per il Gruppo, garantendo un costante presidio e monitoraggio dei key drivers del portafoglio crediti, nonché della predisposizione della reportistica per i C-Level, il Consiglio di Amministrazione e la BCE



### CORRADO PASSERA

Con una laurea in Economia Aziendale in Bocconi, MBA alla Wharton School di Philadelphia e i primi anni professionali in McKinsey Corrado Passera ha improntato il suo percorso professionale sulla sfida per l'innovazione: da Olivetti ad ILLIMITY, passando per Poste, Intesa Sanpaolo e l'incarico di Governo come Ministro dello Sviluppo Economico, delle Infrastrutture e dei Trasporti. Nel 2018 ha dato vita a ILLIMITY, il Gruppo bancario, imprenditoriale e tecnologico, specializzato nel credito alle PMI.



### NORMAN PEPE

Si occupa principalmente di operazioni di finanza strutturata prestando assistenza legale a primarie istituzioni finanziarie che agiscono come venditori o acquirenti di portafogli di crediti deteriorati e ad agenzie di rating nel contesto di emissioni di titoli di cartolarizzazione. Vanta inoltre una notevole esperienza in operazioni di finanziamento immobiliare e factoring. È frequentemente invitato come moderatore e relatore in panel internazionali in materia di NPLs ed è menzionato in primarie legal directories



### CHIARA PIETROPOLI

È Analista Senior nonché co-responsabile del dipartimento di matematica del Centro Studi Alma Iura. Vanta una profonda esperienza nel banking and finance, maturata in oltre dieci anni di attività, che si concretizza, attualmente, nella consulenza e assistenza in fase giudiziale e stragiudiziale, due diligence su portafogli di NPLs e ricostruzione del credito. In passato, è stata anche relatrice nei corsi di formazione organizzati da Alma Iura.



### GIOVANNI SABATINI

Professore a contratto dell'Università Cattolica di Milano, è membro del Board of Trustees dell'IFRS Foundation, Vice Pres. di CBI Scpa, consigliere del Fondo Tutela dei Depositi (FITD) e senior advisor dello studio legale Grimaldi Alliance. Tra i precedenti incarichi quello di dirigente della Divisione Mercati ed Emittenti della Consob, AD di Montetitoli, dirigente generale del dip. del Tesoro del Mef, Direttore Generale dell'ABI dal 2009 al 2024.



### PAOLO SCAPOLI

In Prelios dal novembre 2021, è Senior Vice President e coordina un veicolo di cartolarizzazione con un portafoglio crediti UTP di circa 1,5 miliardi di euro. Ha esperienza in consulenza restructuring and insolvency dal 2010 e ha ricoperto il ruolo di temporary CFO per società di capitali. Abilitato come dottore commerciista dal 2014, è membro della Commissione crisi d'impresa di Milano. Collabora con riviste specializzate e partecipa come relatore a convegni e master.



### ROBERT SKIDELSKY

Membro della Camera dei Lord britannica, è professore emerito di economia politica all'Università di Warwick. È autore di una pluripremiata biografia di John Maynard Keynes e The Machine Age: An Idea, a History, a Warning (Allen Lane, 2023).



### MARCO TOZZI

È team leader del dipartimento AIDR di Alma Iura e collabora attivamente con il dipartimento di matematica di Alma Iura in qualità di Ctp per primari istituti di credito. Laureato in Finanza Quantitativa, è specializzato in NLP, GenAI e si occupa quotidianamente di transizione digitale con focus alla digitalizzazione degli studi legali. Appassionato di modelli statistici, collabora alla ideazione e implementazione di modelli previsionali ai fine di mitigare il legal risk.



### ANDREA TRESOLDI

Manager Markets Servicing Intrum Italy, ha esperienza di oltre 20 anni nel settore bancario commerciale, ricoprendo diversi ruoli e responsabilità all'interno delle funzioni di gestione del credit risk dei principali istituti bancari italiani (tra cui Intesa Sanpaolo e UniCredit). Andrea ha conseguito una laurea magistrale a pieni voti in Economia presso l'Università La Sapienza di Roma e una specializzazione in Finanza aziendale.



### ANDREA URBANI

Laureato in Giurisprudenza all'Università di Padova, avvocato, ha iniziato la carriera nel Mediocredito delle Venezie. Nel 2006 è entrato in Intesa Sanpaolo come Responsabile Recupero Crediti Triveneto e successivamente Responsabile dell'area Adriatica. Dopo la joint venture con Intrum, è stato Responsabile in ambito operation dello Small e Medium Ticket di Intrum Italy. Da settembre 2022 è Responsabile della Direzione NPEs di Banca Finint.

# BE|BANKERS

OPINION LEADER DEL CREDITO

## DIRETTORE SCIENTIFICO

Marco Rossi | [marco.rossi@studiorp.it](mailto:marco.rossi@studiorp.it)

## DIRETTORE RESPONSABILE

Riccardo Sabbatini | [riccardo.sabbatini@azulcommunication.com](mailto:riccardo.sabbatini@azulcommunication.com)

## DIREZIONE CREATIVA

Advision | [contact@ad-vision.it](mailto:contact@ad-vision.it)

## REDAZIONE

Riccardo Sabbatini | [riccardo.sabbatini@azulcommunication.com](mailto:riccardo.sabbatini@azulcommunication.com)

Margherita Sperotti | [margherita.sperotti@almaiura.it](mailto:margherita.sperotti@almaiura.it)

Elisa Giona | [elisa.giona@almaiura.it](mailto:elisa.giona@almaiura.it)

Nicole Adami | [nicole.adami@almaiura.it](mailto:nicole.adami@almaiura.it)

Vincenzo Giudice | [comunicati.bebankers@almaiura.it](mailto:comunicati.bebankers@almaiura.it)

## SEGRETERIA DI REDAZIONE

Marzia Nalin | [marzia.nalin@almaiura.it](mailto:marzia.nalin@almaiura.it)

## IN QUESTO NUMERO

Sara Balbo - Magda Bianco - Sergio Bommarito - Silvio Carcereri - Emanuele Colombo - Filippo Contro  
Giampaolo Corea - Fabrizio Dotti - Massimo Figna - Davide Fiore - Riccardo Gamba - Paolo Gesa - Stefano Marchetti  
Riccardo Marciò - Elena Maspoli - Benedetto Mischi - Francesco Parisse - Corrado Passera - Norman Pepe  
Chiara Pietropoli - Giovanni Sabatini - Paolo Scapolo - Robert Skidelsky - Marco Tozzi - Andrea Tresoldi - Andrea Urbani

---

## EDITORE

Centro Studi Alma Iura Srl SB

Stradone Porta Palio, 66 – 37122 Verona – Tel. 045 8033707 – e-mail: [info@almaiura.it](mailto:info@almaiura.it)

## AMMINISTRATORE UNICO

Paola Chiavenato | [paola.chiavenato@almaiura.it](mailto:paola.chiavenato@almaiura.it)

## NUMERI ARRETRATI

Per la versione cartacea scrivere a [redazione@almaiura.it](mailto:redazione@almaiura.it)

Per la versione digitale [www.bebankers.it](http://www.bebankers.it)

## PROGETTO GRAFICO

Advision | [contact@ad-vision.it](mailto:contact@ad-vision.it)

## STAMPA

Grafical | [grafical@grafical.it](mailto:grafical@grafical.it)

## IN COPERTINA

Corrado Passera, Fondatore e CEO di illimity

## FOTO A CURA DI

Alvise Garbin | [info@911foto.com](mailto:info@911foto.com)



08.10.  
2024

NPL&UTP® | XI EDIZIONE

NPE, un mondo in subbuglio:  
verso una seconda giovinezza?  
Il viaggio di Dedalus

VERONA, PALAZZO DELLA GRAN GUARDIA

Guarda *"L'inaccessibile"*,  
il film di Giorgio Oppici  
per Alma lura in collaborazione  
con Conforti.





“ Trattandosi di un linguaggio,  
la matematica può essere usata non solo per informare,  
ma anche, soprattutto, per sedurre. ”

**alma  
Iura**  
A VIA PER VIA

Matematica e Diritto  
per Banche e Istituti  
Finanziari