

# BE | BANKERS

OPINION LEADER DEL CREDITO

SCENARIO

**MAGAZZINO  
DEI CREDITI  
DELLO STATO**  
APERTO ANCHE AI PRIVATI

SCENARIO

**STABLECOIN:**  
LA BATTAGLIA  
DELLE REGOLE

DOSSIER AI

**AI ASSET  
STRATEGICO**  
NEL CREDIT  
MANAGEMENT

FOCUS

**IMPRESE:**  
**RISPARMI PER**  
UN MILIARDO CON  
LA CENTRALE DEI RISCHI

**GIUSEPPE CASTAGNA**

**BIODIVERSITÀ  
BANCARIA,  
VALORE DA  
TUTELARE**

OTTOBRE 2025

# NPL&UTP®

CONGRESSO INTERNAZIONALE DI GIURIMETRIA, BANCA E FINANZA

*Grazie.*  
A CHI RENDE GRANDE QUESTO EVENTO.



\*I dati riportati si riferiscono al momento della stampa e potrebbero non contemplare tutti i partner.

# UN'INDUSTRIA ALLA RICERCA DI NUOVE FRONTIERE

di Riccardo Sabbatini



Il vento del cambiamento sta scuotendo il mondo dei credit servicer. Il comparto dell'industria del credito, molto cresciuto negli anni passati con imponenti flussi di NPL in arrivo dalle banche tradizionali, ha preso atto di una semplice realtà: quei flussi si sono in buona parte inariditi e gli operatori stanno guardando altrove per far crescere le proprie attività.

L'ultimo report di Banca Ifis sull'industria del settore, pubblicato nelle scorse settimane, ha stimato che nel biennio 2022-2024 il mercato europeo (273 miliardi a giugno di quest'anno) dei crediti deteriorati ha mostrato un andamento divergente. I flussi aumentano in Germania (14,4 miliardi) e Francia (11,8 miliardi), mentre diminuiscono significativamente in Spagna e, soprattutto, in Italia. Né potrebbe essere diversamente, in questi due ultimi Paesi, considerate le politiche di derisking adottate dalle banche. Alla fine del secondo trimestre di quest'anno, in Italia, l'ammontare dei crediti deteriorati lordi rispetto a quelli totali erogati dal sistema bancario - ha certificato la Banca d'Italia - ha toccato un nuovo minimo storico, raggiungendo il 2,6 per cento. Dieci anni fa lo stesso indicatore si collocava al 18,2. Il semplice confronto tra queste due cifre fa capire il percorso che è stato fatto. In questi anni, circa 200 miliardi di crediti problematici sono stati trasferiti sulle spalle dei servicer che li stanno recuperando o annullando. Ma ora, appunto, quella materia prima scarseggia. E i principali operatori si stanno incamminando verso strade nuove. Innanzitutto, gli operatori stanno guardando a quei Paesi, Germania e Francia, dove il flusso di NPL è più abbondante. Poi è in atto un processo di concentrazione per ridurre i costi e dare vita a gruppi dalle spalle più forti. Ha iniziato Ion ad aggregare Prelios e il trend è proseguito con l'acquisizione di Gardant da parte di doValue e con l'Opas di Banca Ifis su illimity, la creatura fondata da Corrado Passera, divenuta preda nel corso del tragitto volto a cambiare il suo modello di business.

I servicer stanno anche allargando la loro operatività dai crediti deteriorati a quelli in bonis, offrendo alle banche nuove forme di collaborazione. Nell'intervista su questo numero di Be Bankers, l'AD di BPM, Giuseppe Castagna, si è detto scettico sull'eventualità che gli istituti di credito trasferiscano in outsourcing funzioni tipiche del loro core business, non escludendo però la possibilità di nuove collaborazioni.

C'è poi la partita dei crediti erariali che potenzialmente vale miliardi. La Commissione Benedetti sul magazzino dei crediti dello Stato ha suggerito che una quota di quell'enorme ammontare (1.278 miliardi al gennaio di quest'anno) potrebbe essere affidata ai servicer per aumentare i tassi di riscossione, ma la politica deve ancora compiere una scelta chiara in questa direzione.

Infine, la tecnologia. Sono già stati annunciati in Europa - ha documentato il report di Banca Ifis - ben 47 progetti che, nell'industria dei crediti deteriorati, coinvolgono l'AI generativa utilizzata soprattutto al servizio di analisi predittive, per gestire la conformità documentale e per migliorare l'interazione con la clientela attraverso chatbot e assistenti virtuali. È una spinta poderosa destinata a cambiare il volto dell'industria nei prossimi anni. C'è un ulteriore valore, nascosto, nei portafogli di NPL gestiti dai servicer? I nuovi algoritmi aiuteranno a scoprirlo.

# Il grande bluff dei trulli “smontabili”:

QUANDO LE FALSE STORIE  
DANNEGGIANO  
LA VERA COMPETENZA

Perché la narrazione che diamo di noi stessi  
determina la credibilità sui mercati

---

di **Marco Rossi** · Direttore scientifico  
e **Paola Chiavenato** · Amministratrice Unica  
Centro Studi Alma Iura





**C**'è un malcostume tutto italiano: dipingerci all'estero come poco seri, "furbi di provincia" e campioni nel trovare scorciatoie. Un riflesso automatico che trasforma ogni successo in fortuna e ogni innovazione in improvvisazione.

Un esempio è la leggenda dei trulli di Alberobello. Le guide turistiche raccontano che queste architetture nacquero per un ingegnoso trucco fiscale: costruire case smontabili per evitare le tasse del Regno di Napoli. Una narrazione che alimenta lo stereotipo dell'italiano furbo; peccato che sia falsa.

Come dimostra la ricerca accademica, i trulli non furono mai demoliti per evitare le tasse. La realtà è che la Prammatica XXIV richiedeva autorizzazione regia per nuovi insediamenti permanenti e, quindi, i Conti di Conversano imposero costruzioni precarie senza malta per non configurare un insediamento stabile soggetto a tassazione. Non evasione fiscale, ma strategia amministrativa legale. I trulli nascono come risposta ingegneristica a un territorio pietroso: pura competenza tecnica, non furbizia fiscale.

### **Il caso NPE: quando l'eccellenza parla da sola**

Nel settore NPE, l'Italia ha sviluppato competenze, know-how e framework legali studiati e replicati in tutta Europa. Come per i trulli, abbiamo trasformato vincoli limitanti in vantaggi competitivi, creando modelli che definiscono standard europei: dal legal framework per le cartolarizzazioni alle GACS, dalle piattaforme tecnologiche alle strategie di workout, che combinano efficienza procedurale e sostenibilità sociale.

Questa non è furbizia, ma ingegneria finanziaria di alto livello: capacità d'innovare rispettando vincoli normativi complessi, di bilanciare interessi divergenti, di trovare soluzioni sostenibili dove altri vedevano solo macerie.

### **Il costo dell'auto-narrazione distorta**

Il messaggio all'estero resta inquinato dai nostri cliché. Come per i trulli le inaccurately storiche minano l'integrità dell'identità locale, così accade nel settore finanziario: finché continueremo a raccontarci come "creativi dell'emergenza" anziché "specialisti della complessità", offuscheremo i nostri veri successi.

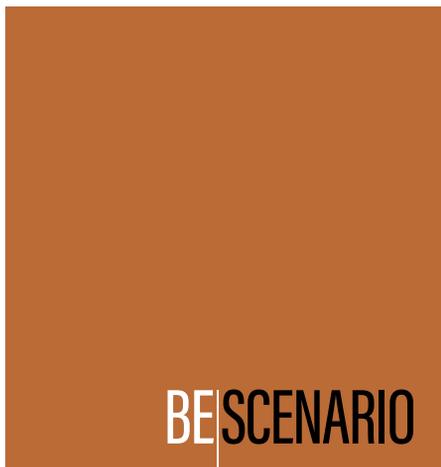
Il problema non è l'onestà sui difetti, ma l'incapacità di riconoscere le eccellenze senza imbarazzo. Nel real estate, nella gestione del rischio, nell'innovazione normativa, l'Italia ha sviluppato competenze che altri Paesi c'invidierebbero, se smettessimo di raccontarle come colpi di fortuna.

### **Una proposta: cambiare registro**

È tempo di aggiornare la nostra *corporate narrative*. Quando un operatore italiano gestisce portafogli paneuropei, non è perché siamo "bravi a cavarcela", ma perché abbiamo sviluppato processi e competenze, che funzionano meglio. Quando i nostri standard sulle cartolarizzazioni vengono studiati altrove, è il risultato di anni di lavoro tecnico e innovazione.

I trulli sono patrimonio UNESCO, ma il nostro approccio agli NPL è patrimonio professionale di cui andare fieri. Lo stesso Sottosegretario all'Economia, Federico Freni, ha sottolineato che il sistema bancario italiano ha saputo gestire il tema dei crediti in sofferenza in modo decisamente migliore rispetto alle banche europee. In un settore dove la credibilità si misura sui capitali attratti, dipingerci come "quelli che smontano i trulli per le tasse" è un lusso che non possiamo permetterci.

La prossima volta potremo rispondere che quella è una bugia e che la verità è che l'Italia è quel posto dove un problema serio è stato risolto con intelligenza e competenza. Senza falsa modestia, perché le storie che raccontiamo diventano la realtà che altri vedono e noi, una realtà migliore, l'abbiamo già costruita.



Il rischio si normalizza,  
la sfida cambia  
**di Francesco Parisse**

8

Germania, da locomotiva a vagone:  
se il rischio viene dal nord  
**di Francesco Ugenti**

12

Magazzino dei crediti dello Stato:  
anche i privati nella partita  
della riscossione  
**di Silvano Remi**

17

Dalla cessione del quinto  
alle truffe elettroniche:  
le nuove frontiere dei contenziosi  
tra banche e consumatori  
**di Saverio Rondi**

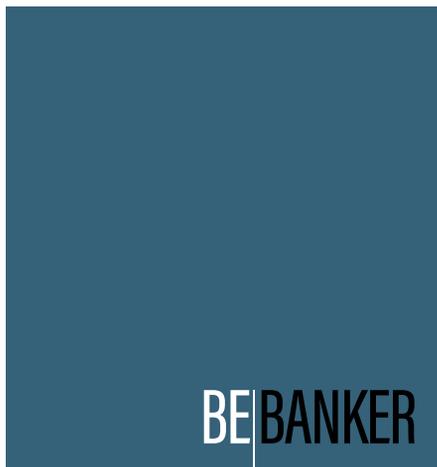
21

Donald:  
"Quanto mi manchi, Maynard"  
**di Rinieri De' Pazzi**

26

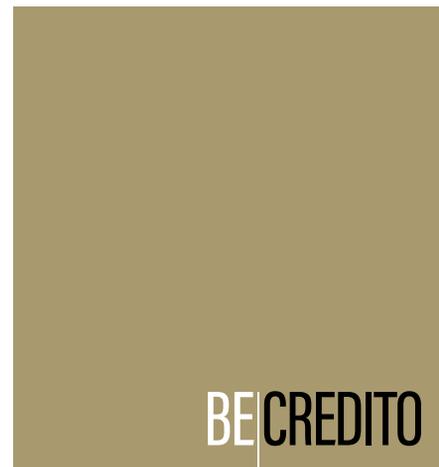
Stablecoin: la battaglia  
delle regole innescata  
dal GENIUS Act  
**di Riccardo Sabbatini**

30



Biodiversità, valore da tutelare nel  
sistema bancario  
**di Riccardo Sabbatini**

36



Banche, PMI e garanzie di Stato:  
quale punto di equilibrio?  
**di Riccardo Marciò**

46

Finanziamenti con garanzia  
pubblica: un vademecum  
dai giudici per una buona istruttoria  
**di Marco Rossi**

50

Cessione e recupero dei crediti:  
troppi veti  
**di Andrea Urbani  
e Sabina Postorino**

54



La Centrale Rischi fa risparmiare  
quasi un miliardo l'anno  
alle imprese  
**di Massimo Rossi**

60

LEGAL TECH

BELEGAL

Orientamenti della magistratura più tracciabili con l'analisi quantitativa dei quesiti giudiziari  
**di Lisa Formis e Laura Marconcini**

66

Nuovi trend nel mercato delle cartolarizzazioni immobiliari  
**di Norman Pepe e Fabrizio Occhipinti**

70

Tutte le fragilità di Excel: sviluppare un software per gestire la complessità del mondo NPE  
**di Filippo Contro**

74

DOSSIER

BEAI

Due Modelli per l'AI Agenziale  
**di Daron Acemoglu**

80

Recovery Intelligence: nuove opportunità per incrementare la competitività nel *credit servicing*  
**di Michele Thea**

84

PSD2: la chiave che apre le porte al futuro delle banche  
**di Riccardo Gamba**

88

Banche e AI: una storia che nasce da lontano  
**di Alessandro Laspia**

90

AI, asset strategico anche nel credit management  
**di Enrico Riso**

94

BEILCASO

Se il notaio non indaga, paga: il caso Napoli alza l'asticella per i mutui ipotecari  
**di Gaetano Lattanzi**

100

BEARTE

Il migrante salvato dalle acque  
**di Teresa Scarale**

106



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

foto: ph. M. Simonini



*Cooperativi. Sostenibili. Responsabili.*

La Cassa Rurale Vallagarina  
aderisce al

 **GRUPPO CASSA CENTRALE**  
CREDITO COOPERATIVO ITALIANO

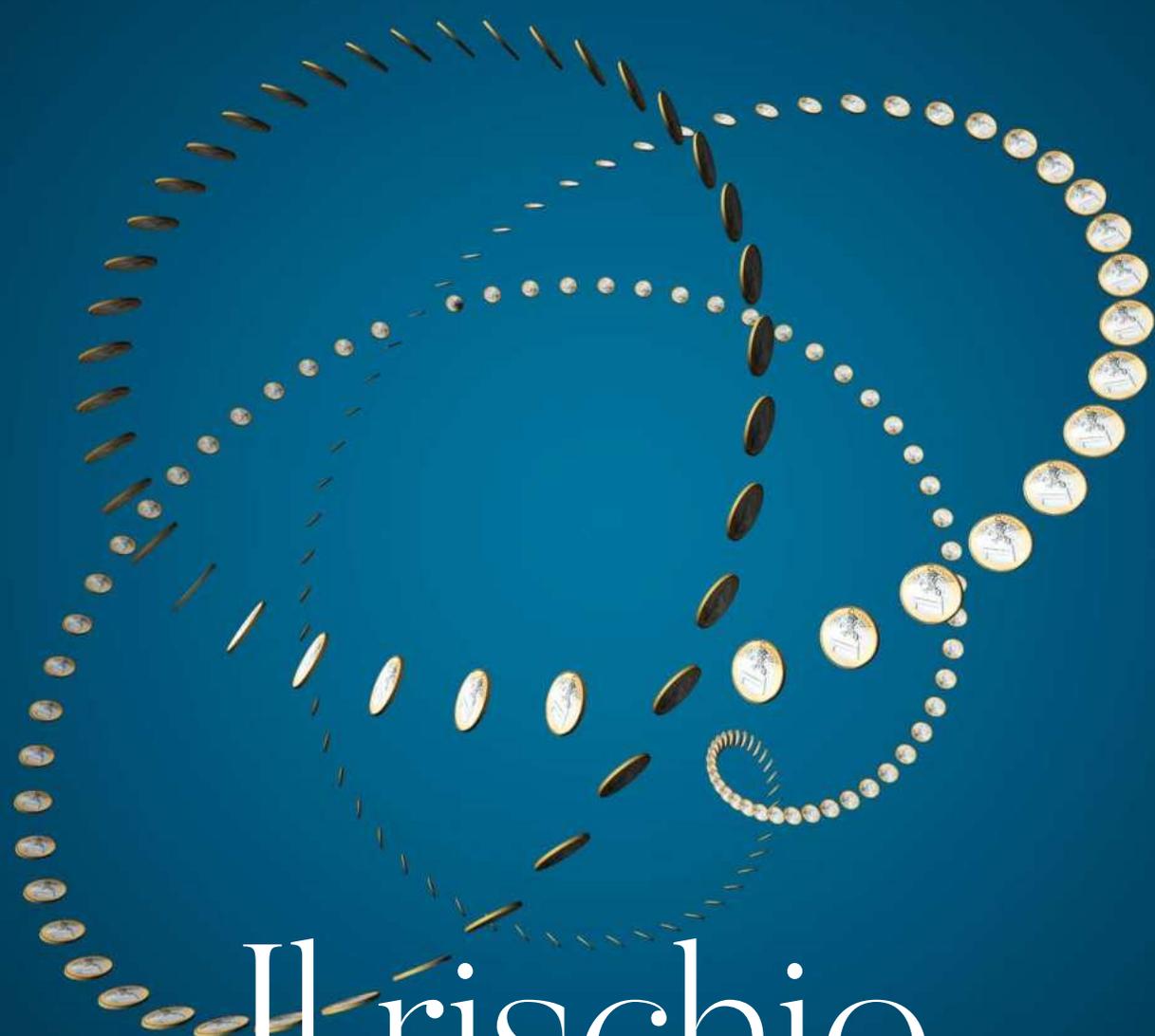
SCOPRI LE NOSTRE FILIALI

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



---

**BE | SCENARIO**



# Il rischio si normalizza, la sfida cambia

---

di Francesco Parisse

## DOPO ANNI DI VOLATILITÀ, L'ECONOMIA GLOBALE ENTRA IN UNA FASE DI NORMALIZZAZIONE, TRA INFLAZIONE IN CALO, CREDITO STABILE E NUOVE SFIDE PER LA CRESCITA.

**D**opo anni segnati da una forte volatilità, il contesto economico globale sta lentamente ritrovando un equilibrio, pur restando esposto a elementi d'incertezza e fragilità. L'inflazione, che tra il 2022 e il 2023 aveva raggiunto livelli record, ha finalmente iniziato a rallentare, grazie anche all'intervento deciso delle banche centrali attraverso politiche monetarie restrittive. Nell'Eurozona, si è passati da un tasso medio d'inflazione dell'8,4% alla fine del 2022 a valori prossimi al 2% nel giugno 2025, segnando un evidente progresso verso la stabilizzazione dei prezzi.

Le prospettive attuali indicano che l'inflazione complessiva dovrebbe mantenersi in linea con l'obiettivo di medio termine della Banca Centrale Europea, pur potendo temporaneamente scendere al di sotto di tale soglia a causa dell'andamento dei prezzi dell'energia,

ancora soggetti a dinamiche imprevedibili. Le previsioni stimano un'inflazione media pari al 2,0% nel 2025, una lieve flessione all'1,6% nel 2026 e un successivo ritorno al target del 2,0% nel 2027, delineando un percorso di normalizzazione graduale ma ancora non privo di rischi, avvicinandoci al target della BCE.

Nonostante il miglioramento del quadro inflazionistico, il rallentamento dell'economia resta evidente. Secondo l'ultimo consensus di luglio, la crescita del PIL italiano è attesa allo 0,6% nel 2025, dopo un 2024 chiuso attorno allo 0,7%. Per gli anni successivi, le stime restano deboli: +0,8% nel 2026 e +0,9% nel 2027. Un ritmo contenuto, che riflette un contesto ancora segnato da forti incertezze a livello globale: dalle tensioni geopolitiche in Medio Oriente alla fragilità del commercio internazionale, fino ai rischi legati al ciclo politico in Europa e negli Stati Uniti.

A pesare sul quadro domestico è anche l'effettiva capacità di attuazione del PNRR. Secondo i documenti ufficiali del MEF, il contributo del Piano alla domanda aggregata si è rivelato finora molto limitato, risultando ampiamente inferiore rispetto a quanto previsto inizialmente nei documenti di programmazione finanziaria. Nonostante l'Italia abbia rispettato le scadenze iniziali imposte dall'Unione Europea, si registra un rischio di non riuscire a spendere tutti i fondi entro il termine previsto del 2026, specialmente per i progetti più complessi nel Sud Italia. Un segnale chiaro delle difficoltà attuative che stanno frenando il pieno impatto del Piano sull'economia reale.

L'introduzione di dazi generalizzati da parte degli Stati Uniti, pari al 15% sulle importazioni UE a partire dal 7 agosto 2025, rappresenta una criticità rilevante per l'economia italiana. I settori più esposti – meccanica, farmaceutica e agroalimentare – concentrano oltre il 40% dell'export verso gli USA e sono caratterizzati da una forte elasticità della domanda al prezzo. La crescente incertezza legata alle relazioni commerciali transatlantiche ha già avuto effetti tangibili sull'attività economica, rallentando le decisioni d'investimento e comprimendo i margini delle imprese. In questo contesto, è fondamentale monitorare con attenzione gli sviluppi negoziali tra Washington e Bruxelles, valutando al contempo strategie di diversificazione dei mercati di sbocco e di rafforzamento delle catene di valore europee.

Nel 2024 si sono registrati segnali di miglioramento nelle condizioni di concessione del credito in Italia, grazie al calo dei tassi d'interesse e all'allentamento della politica monetaria. Le banche hanno mantenuto solide posizioni patrimoniali e di liquidità, senza restrizioni sull'offerta. Tuttavia, la domanda da parte delle imprese è rimasta debole, ostacolata dall'autofinanziamento e dal rinvio degli investimenti, con una flessione persistente soprattutto dei finanziamenti a medio-lungo termine.

Nel primo semestre del 2025, la "Euro area Bank Lending Survey" evidenzia una stabilità delle condizioni di credito, con una lieve ripresa della domanda da parte delle imprese, ancora contenuta, e una più decisa ripresa dei prestiti alle famiglie, spinti dal calo dei tassi sui mutui.

SCENARIO

#EconomiaGlobale  
#Inflazione  
#CreditoBancario

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

Le prospettive indicano una domanda di credito per le imprese contenuta anche nel 2025, frenata da incertezza geopolitico-commerciale e congiuntura europea moderata. Una significativa ripresa è attesa dal 2026, a condizione di politiche monetarie più accomodanti. Per le famiglie, invece, il credito è in espansione già dal 2024 e proseguirà nel 2025 grazie ai mutui più convenienti, seppur moderando la crescita dopo il 2026 a causa di possibili rialzi dei tassi BCE.

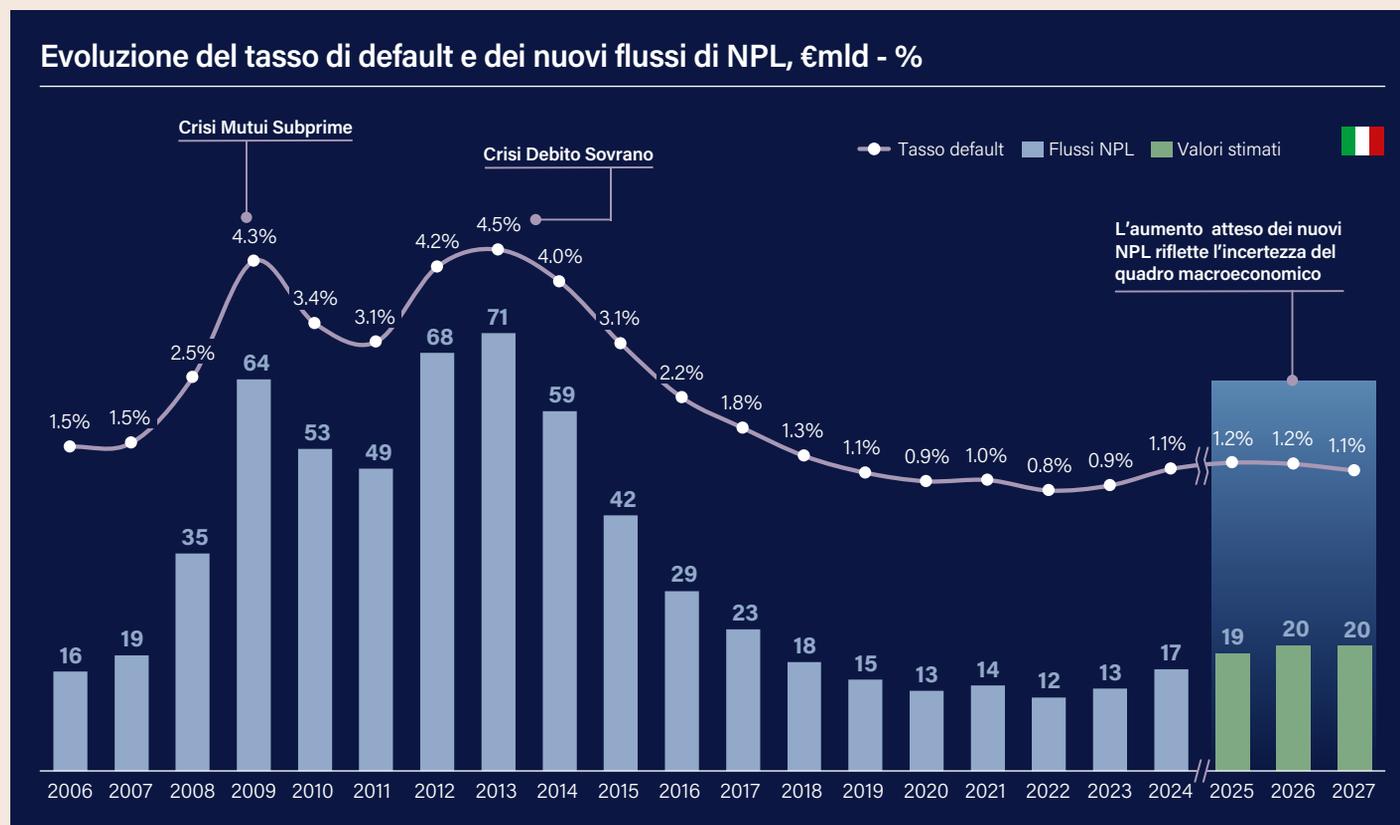
In questo contesto, le aspettative sulla qualità del credito restano improntate a prudenza, ma non a pessimismo. La fotografia attuale del credito deteriorato è, tutto sommato, positiva: l’NPL ratio delle banche italiane *significant* si attesta oggi al 2,3%<sup>1</sup>, ai minimi storici (media UE dell’1,9%), e ben lontano dai picchi del 2014, quando era pari al 17%.

I tassi di default sono rimasti contenuti anche nel 2024, attestandosi su una media dell’1,1%, ma le analisi prospettiche indicano un lieve aumento nel biennio 2025–2026, seguito da una moderata riduzione nel 2027. L’incremento atteso sarà più marcato nei comparti corporate a maggiore ciclicità, come le costruzioni, il retail tradizionale e alcuni segmenti dell’industria manifatturiera.

Tale stima, elaborata tramite regressione lineare multivariata dinamica su dati temporali, con elementi di modello autoregressivo (AR) e verifica della stazionarietà tramite test di *Dickey-Fuller*, si fonda su un approccio misto, che integra:

- dati storici di Banca d’Italia sui tassi di default dal 2006,
- dati macroeconomici previsionali (PIL, tasso di disoccupazione, BTP a 2 anni, inflazione).

1 I dati sono tratti dalla EBA Risk Dashboard della European Banking Authority (EBA), con informazioni relative al primo trimestre del 2025, pubblicate l’11 agosto 2025.



Tasso di default: flusso annuo rettificato dei nuovi crediti deteriorati / stock rettificato dei crediti in bonis dell'anno precedente.

Flusso di crediti deteriorati: flusso annuo rettificato dei nuovi crediti classificati a default.

Fonte: elaborazioni su dati Banca d'Italia, dati macroeconomici previsionali Bloomberg.

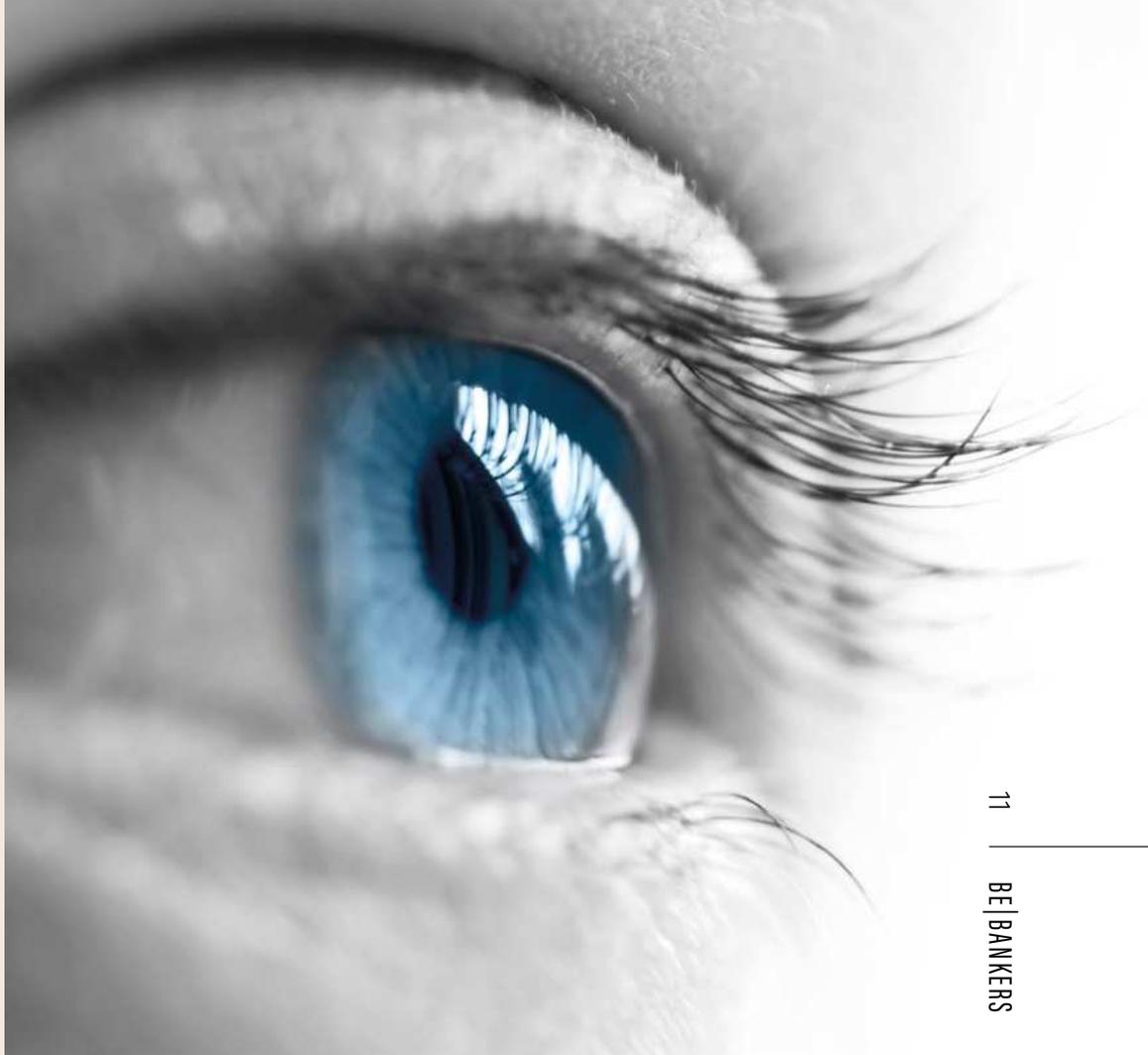
Metodologia di stima: il modello previsionale si basa su una regressione multivariata che utilizza le variabili macroeconomiche PIL, tasso di disoccupazione, BTP 2 anni, inflazione.

I primi risultati di questo esercizio indicano che il tasso d'ingresso in default del portafoglio in bonis, e il conseguente flusso annuo di nuovi NPL, sono attesi in moderato aumento. Tuttavia, i livelli previsti restano gestibili, grazie al miglioramento della qualità originaria del credito erogato e a una maggiore disciplina nei processi di *origination*.

In sintesi, ci troviamo di fronte a uno scenario di normalizzazione del rischio di credito, non di allarme. Dopo un lungo ciclo di miglioramento, è fisiologico attendersi un parziale riassorbimento di rischiosità, ma il sistema bancario italiano oggi affronta questa fase con fondamentali molto più solidi rispetto al passato: coperture elevate, portafogli più diversificati, una gestione attiva del credito deteriorato e strumenti più sofisticati per il monitoraggio.

All'interno di questo contesto più maturo e resiliente, anche il mercato degli NPL ha avviato una nuova fase di evoluzione. Dopo anni d'intenso *de-risking*, il settore si caratterizza oggi per una maggiore selettività. In un ambiente segnato da tassi d'interesse ancora elevati e da un incremento dei costi di recupero legato all'inflazione – elementi che hanno ampliato la forbice di prezzo tra domanda e offerta – si osserva un progressivo rallentamento delle cessioni, già evidente nel 2024, con una maggiore enfasi sulle azioni di recupero ordinarie. Con il progressivo esaurirsi delle grandi dismissioni primarie, la nuova frontiera dell'industria sarà rappresentata dai mercati secondari.

L'industria degli NPL continuerà dunque a rivestire un ruolo strategico nei prossimi anni, ma con una fisionomia diversa: meno centrata su operazioni di grande volume e più orientata verso gestione attiva, specializzazione, internazionalizzazione e innovazione.



Con il progressivo esaurirsi delle grandi dismissioni primarie, **la nuova frontiera dell'industria degli NPL** sarà rappresentata dai mercati secondari.

# Germania, da locomotiva a vagone:

SE IL RISCHIO  
VIENE DAL NORD

---

di Francesco Ugenti

---

SCENARIO

#EconomiaTedesca  
#CreditiDeteriorati  
#FlussiCommerciali

**Francesco Ugenti**  
Director - Head of Business development  
di Prelios Innovation e Head of Commercial  
development di Prelios Valuations.

---

LA GERMANIA RALLENTA E TRASCINA CON SÉ L'EUROPA: CRISI INDUSTRIALE, CREDITO FRAGILE E IMPATTI PESANTI PER L'ITALIA, SOPRATTUTTO NEL NORD PRODUTTIVO.

L'economia tedesca, tradizionalmente motore industriale d'Europa e pilastro dell'Unione Europea, ha mostrato negli ultimi due anni preoccupanti segnali di debolezza, trasformandosi in una “zavorra” per la crescita continentale. Questa fase di stagnazione prolungata, intensificatasi nel 2025, solleva seri interrogativi sul “modello Germania” e sulle sue implicazioni per i partner europei,

in particolare l'Italia, a causa della loro profonda integrazione commerciale e produttiva. Proviamo, quindi, ad analizzare lo stato macroeconomico della Germania e l'evoluzione dei crediti deteriorati nel suo sistema bancario per provare a comprendere quali siano o potrebbero essere gli impatti che la Germania potrebbe avere sull'Italia e su alcune sue regioni.

## Lo stato di salute dell'economia tedesca

La Germania ha attraversato una fase di stagnazione economica e recessione tecnica prolungata tra il 2022 e il 2025. Dopo un rimbalzo post-Covid del +2,6% nel 2022, il PIL tedesco è calato dello 0,3% nel 2023, e si stima un ulteriore calo dello 0,5% per il 2024. Nel 2025, le previsioni oscillano tra una crescita nulla e una leggera contrazione, con l'Istituto Ifo che ha rivisto al ribasso le stime a +0,2%. Il secondo trimestre 2025 ha registrato una contrazione dello 0,3% rispetto al trimestre precedente, seguendo una crescita dello 0,4% nel primo trimestre, che evidenzia una crisi ormai strutturale.

L'inflazione in Germania ha raggiunto picchi superiori al 10% nel 2022 a causa della crisi energetica. Sebbene sia gradualmente rientrata verso l'obiettivo BCE, attestandosi al 2% a giugno 2025, il violento ciclo inflazionistico ha eroso il potere d'acquisto delle famiglie, con i salari nominali che non hanno tenuto il passo dei prezzi. I consumi interni e la fiducia dei consumatori rimangono deboli e storicamente depressi, recuperando solo parzialmente nel 2024. Ad agosto 2025, l'inflazione ha mostrato un'accelerazione inaspettata al 2,1%, con la BCE costretta di conseguenza a lasciare invariati i tassi d'interesse anche a settembre 2025.

Un indicatore sintomatico dello stress è l'aumento delle procedure concorsuali in Germania. Secondo l'istituto di ricerca IWH, il numero d'insolvenze di società di persone e società di capitali in Germania è stato di 1.409 ad agosto. Si tratta dell'11% in meno rispetto al mese precedente, ma dell'11% in più rispetto all'agosto 2024 e del 51% in più rispetto alla media di agosto dal 2016 al 2019. Parallelamente, il numero di dipendenti interessati ad agosto da procedure concorsuali è quindi significativamente superiore al livello di luglio (+30%) e il 56% in più rispetto alla media di agosto degli anni pre-Coronavirus dal 2016 al 2019.

Anche gli indicatori di fiducia confermano il quadro di difficoltà. L'indice Ifo sul clima economico è rimasto su valori insolitamente bassi per tutto il 2023 e la prima metà del 2024, con il settore manifatturiero e automotive che esprimono giudizi molto sfavorevoli. Il clima di fiducia nell'automotive segnava -32,2 punti a giugno 2025. L'indice ZEW del sentiment economico è crollato drasticamente da 52,7 a 34,7 ad agosto 2025, a causa delle delusioni sugli accordi commerciali e dei timori per i dazi USA. L'erosione della fiducia ha inciso negativamente sugli investimenti privati, con le banche che hanno irrigidito gli standard di concessione del credito.

**Settori critici.** Diversi settori chiave sono in difficoltà. L'industria automobilistica è in una fase recessiva e di trasformazione tecnologica, con la produzione di autoveicoli e componenti in Germania diminuita del 4,8% nel 2024. La debolezza della domanda estera, in particolare dalla Cina, e le incertezze del commercio globale pesano. Il settore edilizio, specialmente quello residenziale, è in profonda crisi, con un calo del 14,4% nelle nuove abitazioni completate nel 2024 e un crollo del 16,8% nei permessi di costruzione. L'aumento dei tassi d'interesse e dei costi ha frenato la domanda e i progetti. Le industrie ad alta intensità energetica (chimica, metallurgia) risentono di costi elevati, meno competitivi rispetto ad altre regioni.

## Crediti deteriorati nel sistema bancario tedesco

L'indebolimento macroeconomico ha iniziato a riflettersi sulla qualità del credito delle banche tedesche. Il NPL ratio medio, sebbene ancora basso rispetto alla media UE (~1,9%), è cresciuto dal minimo di ~1,3% del 2022 a circa 1,58% a fine 2024, per poi assestarsi a 1,45% nel Q1 2025. Questo trend segna un'inversione di rotta dopo anni di calo ininterrotto. Nel Q1 2025, le banche significative tedesche presentano un NPL ratio dell'1,9%, in linea con la media UE dell'1,88%. Tuttavia, lo stock di NPL è aumentato di €10,2 miliardi tra il T1 2023 e il T3 2024, il maggior incremento assoluto in UE. Si prevede che il volume totale dei crediti deteriorati nelle banche tedesche salga a circa 41 miliardi di euro entro la fine del 2025.

In fase prospettica, tuttavia, l'indicatore più preoccupante è l'aumento drastico dei crediti Stage 2, cioè prestiti con un significativo aumento del rischio di credito, passati da circa il 10% degli impieghi durante la pandemia a oltre il 15% a fine 2024. Nel Q1 2025, la quota di prestiti in Stage 2 sul totale è del 15,5% per le grandi banche tedesche, significativamente superiore alla media UE del 9,2%-9,5%. Il settore immobiliare commerciale è uno dei fronti di rischio principali, con un NPL ratio del 4,3% su tali esposizioni a fine 2023 e un incremento del 56% degli NPL in questo settore nel 2024.

Le banche tedesche hanno reagito aumentando le rettifiche su crediti e le coperture, mantenendo al contempo solidi ratio patrimoniali. Il Cost of Risk (CoR) delle banche europee è salito a 57 punti base nel Q1 2025, il livello più alto dal 2021, con la Germania che ha registrato uno dei maggiori aumenti. Nonostante questo, il sistema bancario tedesco rimane ben capitalizzato (CET1 ratio ~16% nel Q1 2025) e liquido, con una robusta redditività che aiuta a generare capitale internamente.

## Impatti sull'economia italiana e regioni esportatrici

L'indebolimento tedesco comporta conseguenze rilevanti per l'Italia, data l'intensa integrazione commerciale e produttiva. La Germania è il primo mercato di destinazione dell'export italiano, con 156 miliardi di euro d'interscambio nel 2024. Tuttavia, il 2024 ha visto un calo del 4% rispetto all'anno precedente. Negli ultimi due anni, la contrazione del mercato tedesco ha causato una perdita stimata di 5,8 miliardi di euro per l'export italiano.

Per ragioni storiche e di prossimità geografica, le regioni del Nord Italia sono le più esposte:

- **Lombardia:** è la regione leader nell'interscambio con la Germania, rappresentando circa un terzo del totale nazionale, con oltre 19 miliardi di euro di export nel 2024. Nonostante un calo del 2,1% nell'interscambio complessivo, mantiene la leadership.
- **Veneto:** ha registrato un calo di quasi il 7% nelle esportazioni verso la Germania nei primi 9 mesi del 2024, pari a 572 milioni di euro. I settori più colpiti sono macchinari e impiantistica (-19% per i prodotti in metallo) e tessile-moda (oltre -10%). L'export veneto in Germania supera i 9,7 miliardi di euro, rappresentando quasi il 14% dell'intero export regionale.
- **Emilia-Romagna:** si posiziona come seconda regione italiana per quota dell'export nazionale verso la Germania (12,9%), con una forte specializzazione nei macchinari agricoli e industriali e nell'automotive, dove il 21% dell'export regionale verso la Germania è rappresentato da questo settore.

### Settori italiani colpiti

- **Automotive e componentistica:** la filiera italiana (dalla Motor Valley emiliana ai distretti lombardi e piemontesi) risente della recessione dell'auto tedesca. L'export di mezzi di trasporto ha registrato un calo del 17,7% nel primo semestre 2024.
- **Macchinari e impiantistica:** le esportazioni di macchine e apparecchi meccanici sono diminuite del 5,5%, e i prodotti in metallo del 15,9%.
- **Elettrodomestici:** il rallentamento dei consumi tedeschi impatta sulle produzioni italiane destinate a quel mercato.
- **Siderurgia, metallurgia e semilavorati:** la crisi dell'industria tedesca di base riduce la domanda di semilavorati e beni strumentali dall'Italia.
- **Beni di consumo, moda e turismo:** il calo della fiducia e la compressione dei redditi in Germania hanno colpito l'import di beni made in Italy.

### Insolvenze italiane

In Italia si registra un preoccupante incremento delle insolvenze aziendali. Nel II trimestre 2025, i fallimenti sono cresciuti del 18% rispetto al 2024 e del 33% rispetto al 2023. Le "nuove turbolenze negli scambi internazionali" e l'aumento dei costi colpiscono in particolare le PMI esposte ai mercati esteri.

Il numero di **insolvenze**  
**è cresciuto del 51%**  
rispetto alla media  
pre-Covid.

## Conclusioni

L'analisi conferma che l'economia tedesca sta attraversando una fase complessa di aggiustamento, con crescita nulla o negativa, inflazione che ha eroso consumi e fiducia, e settori industriali chiave in seria difficoltà. Questo si traduce in un moderato deterioramento della qualità del credito nel sistema bancario tedesco, con un aumento degli Stage 2 a oltre il 15% degli impieghi e un progressivo rialzo del tasso di NPL. Sebbene le banche tedesche rimangano solide, sono state prudenti nell'accantonare risorse, consapevoli che il peggioramento del ciclo economico interno potrebbe continuare a riflettersi sui portafogli creditizi.

Per l'Italia, il rallentamento tedesco sta già avendo impatti tangibili sul sistema produttivo, in particolare nel Nord. I flussi commerciali verso la Germania sono in calo, e settori come la meccanica strumentale, l'automotive e la moda registrano contrazioni nelle vendite. Le regioni più esposte (Veneto, Lombardia, Emilia-Romagna) ne risultano penalizzate, con perdite di fatturato e potenziali riflessi sull'occupazione. L'aumento concomitante dei fallimenti in Italia (+ 33% in due anni) fa temere per la sostenibilità di parte del nostro tessuto imprenditoriale.

La ripresa dell'economia tedesca, prevista solo per il 2026, è cruciale per la filiera produttiva italiana. La Germania, con finanze pubbliche sane, ha deciso di attuare politiche fiscali espansive, che potrebbero giovare all'Europa intera, ma se consideriamo gli impatti finora non esaltanti del PNRR in termini di crescita del PIL, le prospettive potrebbero essere non particolarmente rosee.

# MAGAZZINO DEI CREDITI DELLO STATO:

## anche i privati nella partita della riscossione

Secondo le conclusioni della Commissione Benedetti, una quota delle somme dovute dai contribuenti potrebbe essere affidata ai credit servicer. Positive le esperienze di partnership realizzate in questi anni dagli enti locali.

---

di **Silvano Remi**

---

SCENARIO

#Magazzino  
#RottamazioneQuinquies  
#Crediti

**Michele Thea**, Partner di EY,  
Europe West NPE Leader.  
**Mirko Briozzo**, Country Manager Italia di  
doValue e Amministratore Delegato di Gardant,  
Gruppo doValue.

IL MAGAZZINO DEI CREDITI DELLO STATO HA SUPERATO I 1.200 MILIARDI. LA COMMISSIONE BENEDETTI PROPONE NUOVE SOLUZIONI: TRA QUESTE, IL COINVOLGIMENTO DI SERVICER PRIVATI NELLA RISCOSSIONE FISCALE.

**N**ella riscossione del gran numero di crediti dello Stato, anche i servicer privati potranno essere coinvolti. Questa è una delle opzioni previste dalla Commissione ministeriale di esperti presieduta dall'ex magistrato della Corte dei Conti, Roberto Benedetti, che, il 16 settembre scorso, ha diffuso le sue conclusioni a nove mesi dal suo insediamento. Sul tema del magazzino dei crediti dello Stato si attendevano i risultati dell'indagine conoscitiva in corso al Senato, promossa all'inizio dell'anno dalla Commissione Finanze presieduta da Massimo Garavaglia (Lega), insieme alla discussione del provvedimento cosiddetto "di rottamazione quinquies". Tuttavia, gli esperti nominati dal MEF hanno raggiunto per primi il traguardo, consegnando al ministro Giancarlo Giorgetti una dettagliata relazione di 39 pagine, ricca di tabelle, numeri e proposte operative.

**Un popolo di poeti, artisti, navigatori...e debitori!**

A gennaio scorso, il magazzino dei crediti vantati dallo Stato ammontava a ben 1.273 miliardi, generati nel periodo 2000-2024. A questa cifra si arriva detraendo dall'importo totale dei crediti accumulati nel periodo (1.875 miliardi) quanto, nel frattempo, è stato recuperato (181 miliardi) e i crediti annullati per provvedimenti legislativi o perché le pretese del fisco sono state riconosciute indebite (421 miliardi). Debbono soldi al fisco 21,8 milioni di connazionali che negli anni hanno ricevuto complessivamente la bella cifra di 173 milioni di cartelle esattoriali. Ogni anno c'è un esercito di 10 milioni di contribuenti che riceve cartelle esattoriali e, di questi, ben il 77% sono recidivi. Se l'84% degli addebiti sono relativi a persone fisiche, è nelle società giuridiche che si concentra buona parte del "magazzino" (64,4% del totale).



## Una macchina che non funziona

La gran parte del magazzino dei crediti risulta affidata all’Agenzia delle Entrate e della Riscossione (ADER), pari al 78,9%. Seguono gli enti previdenziali (11,4%) e gli enti locali (3,3%). La performance del sistema della riscossione non sembra essere irresistibile. Si distingue in negativo l’Agenzia delle Entrate che, al netto dei provvedimenti normativi di stralcio, ha incassato appena il 7,9% delle somme che gli sono state affidate. L’ADER è una fabbrica d’ingiunzioni, avvisi, raccomandate ma, al dunque, non combina granché. Nel 2023 - ha segnalato la Commissione nel suo report - ha effettuato appena 81 pignoramenti immobiliari per recuperare crediti vantati dai contribuenti. Si dimostrano più efficienti gli enti previdenziali che registrano un tasso di recupero, sempre al netto di sgravi e annullamenti, del 26,7% e, soprattutto, gli enti comunali che hanno recuperato quasi la metà (43,7%) dei crediti accertati. “Per non parlare - fa presente Michele Thea, Partner di EY - di quanti sono iscritti all’albo dei soggetti privati abilitati a effettuare attività di liquidazione e di accertamento dei tributi e quelle di riscossione dei tributi degli enti locali (ex art.53 D.lgs n.446), le cui performance sono nettamente superiori”.

## Che fare?

La Commissione Benedetti propone tre strade per ridurre l’entità del “magazzino”: stralciare le posizioni più vecchie e sostanzialmente inesigibili; affidare una quota della riscossione a credit servicer privati; e migliorare la performance degli organismi pubblici.

Della somma totale dei crediti in essere (1.273 miliardi), 338 miliardi sono considerati giuridicamente inesigibili, sia perché il debitore è deceduto senza eredi, sia perché la società è stata cancellata dal registro delle imprese senza evidenza di eventuali coobbligati, oppure perché si tratta di crediti relativi a soggetti con procedura concorsuale chiusa o di crediti prescritti. In questo caso, la proposta della Commissione è quella di cancellarli direttamente.

Poi ci sono crediti “con remote possibilità di riscossione” perché valutati come inesigibili dall’agente della riscossione, in quanto riferiti a soggetti nullatenenti. In questo caso, lo smobilizzo dovrebbe riguardare 70 miliardi di crediti relativi al periodo 2000-2010. L’intero ammontare, pari complessivamente a 408 miliardi, dovrebbe essere riconsegnato agli enti creditori - stabilisce la riforma della riscossione - i quali potrebbero gestirli in proprio oppure affidarli a privati.



**L’ADER** è una fabbrica d’ingiunzioni, avvisi, raccomandate ma, al dunque, **non combina granché.**

È un'evoluzione alla quale guarda con interesse l'industria dei credit servicer.

“Negli ultimi anni, a partire dal 2015 – osserva Mirko Briozzo, Country Manager Italia di doValue, uno dei colossi del settore - si è sviluppato in Italia un settore del credit management molto avanzato, con operatori di grandi dimensioni, strutturati e dotati di strumenti tecnologici in continuo sviluppo. Queste capacità potrebbero essere molto utilmente messe a disposizione dello Stato per efficientare il recupero dei crediti erariali, con impatti che velocemente potrebbero essere molto significativi in termini di recupero addizionale per anno”.

Secondo la Commissione Benedetti, l'intervento dei privati potrebbe riguardare “tutti i crediti esistenti, ma con remote prospettive di riscossione affidate anche in anni successivi al 2010 (pari a circa 200 miliardi di euro), nonché i crediti con aspettative di riscossione meno recenti (quelli affidati fino al 2017 ammontano a 344 miliardi)”. Sul punto, l'industria si dichiara disponibile, ma non manca d'indicare le sue preferenze. “L'apporto dei servicer privati - fa presente ancora Briozzo - potrebbe avere un impatto rilevante sostanzialmente su tutti i cluster di crediti erariali, anche se ritengo che i grandi operatori di credit management potrebbero dare un apporto particolarmente significativo sulle posizioni generate negli anni più recenti e di dimensione medio-grande, tipicamente corporate ancora in operatività - cioè proprio quella categoria di controparti oggetto di più significativa lavorazione nel settore bancario negli ultimi 10 anni”.

Sulla strada dei privati, nella gestione di una parte del “magazzino”, la Commissione Benedetti ha individuato un ostacolo da

superare. C'è infatti il rischio che la manovra comporti “significativi impatti sul debito pubblico” qualora, ad esempio, fosse previsto un pagamento anticipato ai servicer sui futuri incassi. Pertanto - suggerisce la relazione - “sarebbe opportuno richiedere, una volta individuato il meccanismo da parte del legislatore, uno specifico parere ex ante alle competenti autorità statistiche” (Eurostat). Per Thea, tuttavia, quell'ostacolo è facilmente eludibile. “La soluzione potrebbe essere molto semplice, senza andare a richiedere pareri o pensare a pagamenti anticipati ai servicer. Il meccanismo, nonché le regole operative delle società iscritte all'albo, possono essere applicati anche ai tributi nazionali. Tra le società di tale albo, ci sono operatori molto attrezzati e con capacità d'investimento anche per aumentare dimensioni e attività. Peraltro, in quanto concessionari, hanno poteri di accertamento e di recupero che i 'servicer' non avrebbero. Basterebbe, pertanto, consentire ai gestori dell'accertamento e della riscossione dei tributi locali di poter operare anche su quelli nazionali”.

# Dalla cessione del quinto alle truffe elettroniche:

## LE NUOVE FRONTIERE DEI CONTENZIOSI TRA BANCHE E CONSUMATORI

di Saverio Rondi

LA RIDUZIONE DEL  
CONTENZIOSO SULLA CESSIONE  
DEL QUINTO SEGNA UN PASSO  
AVANTI NEI RAPPORTI  
BANCA-CONSUMATORE, MA  
NUOVE MINACCE DIGITALI  
LEGATE ALL'INTELLIGENZA  
ARTIFICIALE APRONO  
FRONTIERE COMPLESSE.

**S**i sta fortemente riducendo il contenzioso tra banche e consumatori sulla cessione del quinto. E soprattutto sta drasticamente diminuendo il numero delle decisioni prese su questo tema dall'Arbitro Bancario Finanziario (ABF) che rimangono inapplicate. È l'effetto della decisione presa da buona parte degli istitu-

ti di credito (soprattutto quelli di maggiore dimensione) di applicare, senza più indugi, la sentenza Lexitor della Corte di Giustizia Europea seguendo gli indirizzi impartiti in materia dalla Banca d'Italia. Già la relazione annuale dell'Arbitro - organismo indipendente di composizione delle liti, nato su impulso di Via Nazionale - aveva segnalato nella

SCENARIO

#ABF  
#TruffeElettroniche  
#AI

Le frodi da  
manipolazione  
del pagatore,  
cresciute  
del 49%,  
sono sempre  
più sofisticate  
grazie  
all'intelligenza  
artificiale.

sua ultima relazione annuale (giugno 2025) che i contenziosi tra consumatori e banche erano in diminuzione con un numero di ricorsi presentati all'Arbitro nel 2024 (4.783) significativamente inferiore a quelli dell'anno precedente (5.902). E il trend è proseguito anche nel 2025 coinvolgendo anche l'aspetto che più impensieriva le autorità di regolamentazione: l'elevato tasso d'inadempienze da parte delle banche rispetto alle pronunce dell'ABF. Erano state 4.008 nel 2024 e, al 15 settembre di quest'anno, il loro numero risulta più che dimezzato (1.695) secondo i dati contenuti nella banca dati dello stesso ABF.

La sentenza Lexitor è quella con cui la Corte di Giustizia Europea ha stabilito, nel 2019, che, in caso di rimborso anticipato dei finanziamenti, i clienti hanno diritto a riavere indietro dall'intermediario tutti i costi sostenuti al momento della stipula (a eccezione delle imposte), in proporzione alla vita residua del contratto. Non soltanto quelli ricorrenti (recurring), riguardanti i servizi e le attività prestate nel corso del rapporto (quali incasso e gestione delle rate), ma anche quelli cosiddetti up front, sostenuti all'inizio del contratto sotto forma di commissioni d'istruttoria o d'intermediazione. Le banche hanno sostenuto una fiera battaglia contro l'inclusione delle commissioni up front nei rimborsi sostenendo, tra l'altro, che in molti casi si erano limitate a trasferire sulle spalle dei clienti finali costi d'intermediazione a loro stesse addebitati da altri soggetti utilizzati per la distribuzione dei prodotti. Tutto inutile. La giurisprudenza comunitaria, rafforzata da una successiva decisione della Corte Costituzionale italiana, ha confermato il nuovo indirizzo fatto valere nei propri giudizi dall'Arbitro Bancario.

Il fatto è che, inizialmente, gli istituti di credito avevano resistito a quelle decisioni, non vincolanti per legge - c'è soltanto la "sanzione" della pubblicità - preferendo correre il rischio di vedersi citare in giudizio dai loro clienti con la prospettiva di soccombere.

La novità del 2025 è che tutte le grandi banche italiane (a cominciare da Intesa Sanpaolo, UniCredit, Bper, Bpm, nonché da Poste Italiane) hanno deciso di prendere atto degli indirizzi giurisprudenziali e dell'ABF. Il loro tasso d'inadempienza ai giudizi dell'Arbitro - risulta dalla banca dati - si è ridotto a zero. Chi continua a resistere sono invece alcuni istituti di credito specializzati nella cessione del quinto, dove probabilmente il costo di allineamento alle pronunce è proporzionalmente maggiore. È il caso di IBL che, al 15 settembre di quest'anno, risulta essere inadempiente per 450 pronunce dell'Arbitro. Significativa è anche la non conformità riguardante filiali di alcune grandi banche straniere, come Santander Consumer Bank (250 inadempienze).

La graduale riduzione dei contenziosi è probabilmente anche l'effetto della crescente pressione esercitata dalla Banca d'Italia che, tra l'altro, con l'inizio dell'anno ha fatto riferimento alla sentenza Lexitor anche nelle proprie istruzioni di vigilanza.

Se la "bolla" della cessione del quinto si va sgonfiando, sono ora altri aspetti, nei rapporti tra clienti e banche, a destare maggiori preoccupazioni.

La Banca d'Italia ha appena pubblicato il rapporto sulle operazioni di pagamento fraudolente avvenute in Italia nel secondo semestre 2024. Il numero di frodi si mantiene limitato e, in alcuni casi, in diminuzione ma, per alcune tipologie di pagamento, gli ammontari sono in aumento. È il caso dei bonifici per i quali, nella seconda parte dell'anno passato, sono state registrate frodi per €65,5 milioni, il 61% in più su base annua. Il valore delle operazioni con carte di pagamento (debito e credito) e con moneta elettronica sono in calo. Si sono collocati rispettivamente a €34 milioni (-20%) e a €9 milioni (-36%).



Nei casi di frode, chi porta la maggiore responsabilità sono le banche o, in generale, i prestatori di servizi di pagamento (PSP) per non aver posto in essere un efficace sistema di protezione? Oppure sono i loro clienti a doversi rimproverare per essere stati incauti? Dipende, e queste vicende - segnala l'ABF nel suo ultimo report - alimentano un contenzioso tra banche e loro clienti che, sebbene in calo (-11% nel 2024 rispetto all'anno precedente), continuano a rappresentare un elemento di attenzione nel contenzioso ABF (30% del totale). L'Arbitro Bancario fornisce un'articolata casistica delle diver-

se fattispecie precisando il senso delle proprie pronunce. Ad esempio, in un bonifico ciò che importa è il numero dell'IBAN e le banche non hanno l'obbligo di "verificare la corrispondenza fra il nominativo del beneficiario e quello del titolare del conto di accredito". In generale, "quando il cliente individua un'operazione di pagamento che non ha autorizzato e la disconosce, fatta salva l'opportunità di denunciare l'accaduto alle forze dell'ordine, l'intermediario è di regola tenuto a rimborsarne l'importo immediatamente (al più tardi entro la fine della giornata operativa successiva a

quella in cui riceve il disconoscimento). Il PSP non è responsabile se prova: (a) che l'operazione è stata autenticata, correttamente registrata e contabilizzata e non ha subito le conseguenze del malfunzionamento delle procedure necessarie per la sua esecuzione; e (b) che il cliente ha agito in modo fraudolento oppure, con dolo o colpa grave, non ha adempiuto ai propri obblighi. Il cliente deve, infatti, utilizzare lo strumento di pagamento secondo i termini contrattuali, proteggere le credenziali di sicurezza personalizzate e comunicare in modo tempestivo la perdita di possesso della carta".

Sono queste le casistiche finora più comuni ma ora, con l'intelligenza artificiale, è in arrivo una nuova minaccia. Sempre più spesso le frodi avvengono attraverso la "manipolazione del pagatore". Quest'ultimo, in buona fede, viene indotto dal frodatore a impartire un'istruzione di pagamento al proprio PSP a favore di un conto fraudolento. La manipolazione - spiega il report della Banca d'Italia - avviene soprattutto tramite tecniche di cosiddetto *social engineering*: il phishing (i criminali cercano di rubare informazioni sensibili, come password e numeri di carta di credito, inducendo le vittime a rivelarle attraverso comunicazioni fraudolente); il vishing (il criminale si finge una persona o un'istituzione attendibile, come una banca,

un ente governativo o un tecnico informatico); e lo spoofing (il truffatore impersona un'altra persona nelle chiamate online per estorcere il consenso a un pagamento). Nel secondo semestre del 2024 le frodi da manipolazione sono aumentate su tutti gli strumenti, con una crescita complessiva del 49% in valore e del 5% in numero di operazioni, rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, e si confermano più frequenti nel comparto dei bonifici. Più gli algoritmi dell'intelligenza artificiale diventano più sofisticati, più c'è da attendersi che queste tecniche di simulazione diventeranno sempre più persuasive mettendo sotto pressione i PSP e, soprattutto, i loro clienti.





# STUDIO LEGALE VOLTAGGIO

Da oltre 50 anni al fianco di  
banche, *servicer*, SPV e  
investitori in operazioni  
**NPL/UTP e tutela del credito.**

## SERVIZI ATTIVITÀ

- **Gestione e recupero NPL & UTP**  
per banche, *servicer* e SPV
- **Due diligence** legale su portafogli  
di crediti e asset immobiliari
- **Procedure esecutive e concorsuali**  
con team dedicato in tutta Italia
- Consulenza regolamentare e  
contrattuale in operazioni di  
**cartolarizzazione e restructuring.**



# AVVOCATI AL SERVIZIO DEL CREDITO.

**Studio Legale Voltaggio STA a r.l.**

Roma | Milano | Palermo 

06 6876296 

segreteria@studiolegalevoltaggio.it 

studiolegalevoltaggio.it 

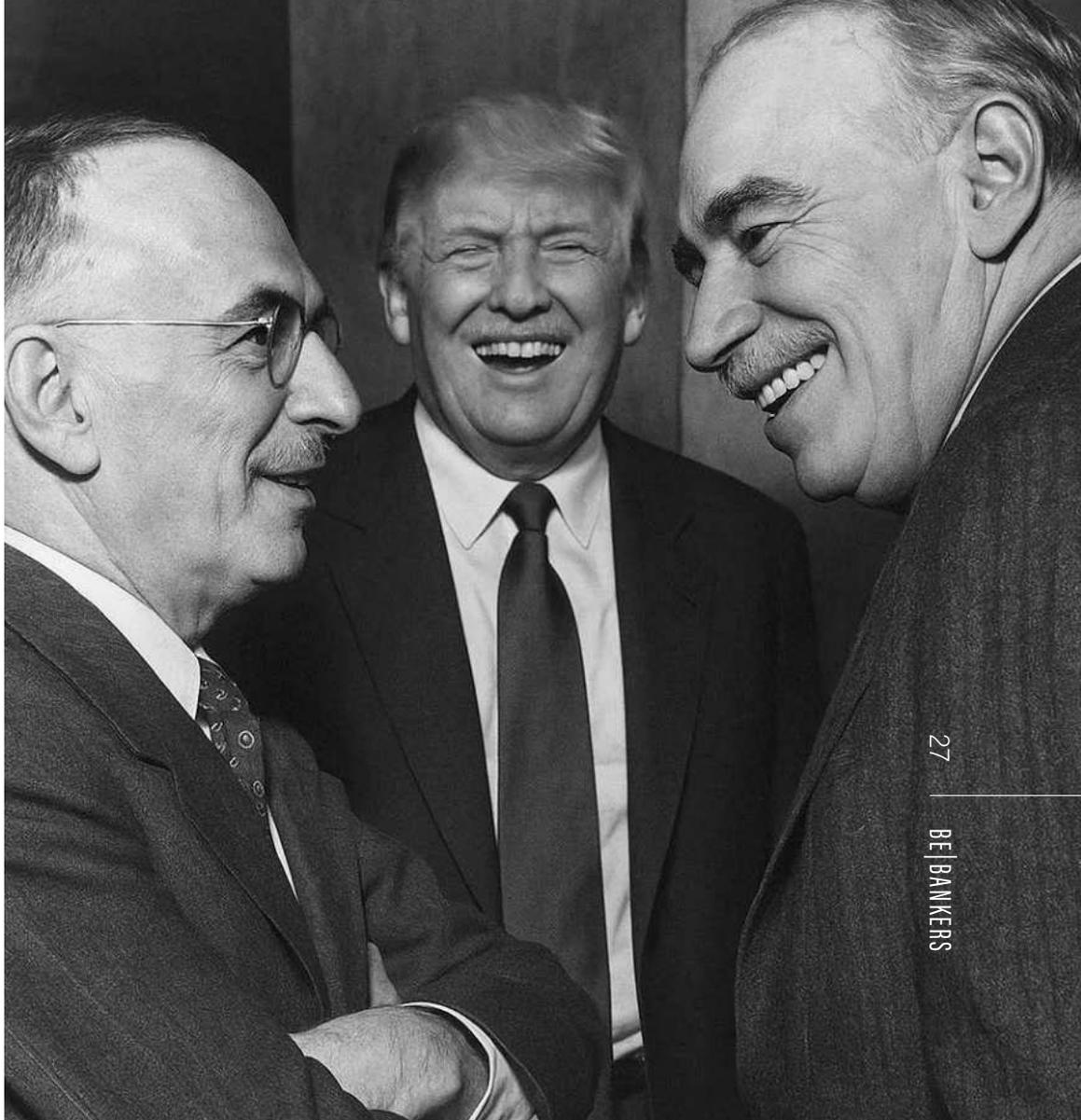
# Donald: “QUANTO MI MANCHI, MAYNARD”

Tra dazi e Bancor, il ruolo dimenticato  
delle banche nell'equilibrio mondiale

---

di Rinieri De' Pazzi

I DAZI USA RISCRIVONO LE REGOLE DEL COMMERCIO GLOBALE, MA IL VERO POTERE È ALTROVE: NELLE BANCHE E NELLA VISIONE CHE MANCA. KEYNES LO AVEVA GIÀ CAPITO.



27

BE | BANKERS

L'incontro che non c'è mai stato. Trump tra White e Keynes in una foto generata dall'AI.

C'è qualcosa di tragicamente ironico nel vedere gli Stati Uniti – la nazione che a Bretton Woods affossò le idee di Keynes con una “manina insidiosa” dell’ultimo minuto – ora alle prese con una guerra commerciale, che lo stesso economista inglese avrebbe saputo evitare.

### La ricetta facile: dazi a pioggia

Trump ha scelto la strada più intuitiva: “se gli altri ci fregano, fregiamoli anche noi”. I dazi sono diventati l’arma di elezione, calibrati sul deficit commerciale con una formula tanto semplice quanto brutale: metà del rapporto tra disavanzo e importazioni totali. Un calcolo che l’ISPI ha definito “reciprocità tariffaria”, ma che nella sostanza suona più come una rappresaglia.

L’idea di fondo non era neppure malvagia: riequilibrare i conti, riportare a casa la pro-

duzione, dare una scrollata a un sistema che sembrava premiare solo chi esportava più di quanto importasse. In alternativa, si parlava di svalutazioni mirate del dollaro, “roba” che ricordava gli accordi dell’Hotel Plaza degli anni Ottanta, quando Reagan fece la stessa mossa per rilanciare le esportazioni americane.

Il problema? Che stavolta il mondo non è più quello di quarant’anni fa e il dollaro non è più solo una valuta tra le altre: è *la* valuta. Indebolirlo significa agitare un fiammifero in una stanza piena di polvere da sparo.

SCENARIO

#GuerraCommerciale  
#Dazi  
#SistemaBancario

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

# Le banche, con la loro capacità di creare moneta, potrebbero diventare i veri architetti di un nuovo equilibrio mondiale, finanziando crescita reale anziché bolle speculative.

## I numeri parlano (e non scherzano)

Non stiamo parlando di manovre cosmetiche. I dazi americani hanno raggiunto una media del 20,1% secondo Wto e Fmi, il livello più alto dal 1910, con l'imposta media sui prodotti importati che è salita al 18,3%. Le tariffe variano drammaticamente: 15% per l'Europa, 10% per il Regno Unito, fino al 50% per India e Brasile. L'Europa, che se ne stava tranquilla con le sue barriere allo 0,9%, si è trovata improvvisamente nel mirino di una politica commerciale che ha poco di commerciale e molto di bellico.

Per l'Italia, le stime parlano di una perdita di PIL tra lo 0,2 e lo 0,3%. Può sembrare poco, ma moltiplicatelo per un'economia da 2000 miliardi e capirete che stiamo parlando di miliardi di euro che se ne vanno in fumo. E questo è solo l'inizio, perché quando parte l'escalation tariffaria, nessuno sa più dove fermarsi.

## Il genio incompreso di Bretton Woods

Eppure, c'era stato chi aveva previsto tutto. Nel 1944, mentre a Bretton Woods gli americani imponevano il loro sistema monetario, John Maynard Keynes aveva messo sul tavolo un'alternativa rivoluzionaria: la Clearing Union. Non una banca, ma un meccanismo di compensazione internazionale basato su una valuta virtuale, il Bancor.

Il funzionamento era di una semplicità disarmante: esporti e accumuli crediti in Bancor, importi e li spendi. Ma – e qui stava il colpo di genio – nessuno poteva accumulare squilibri cronici. Chi andava troppo in surplus si beccava penalità: apprezzamento della valuta, interessi sui crediti in eccesso, obbligo di trasferire risorse a fondi comuni per lo sviluppo. Chi finiva troppo in deficit subiva svalutazioni e interessi passivi.

Non si trattava di una moneta unica come l'euro, che sostituisce le valute nazionali,

ma di una moneta comune: uno strumento di compensazione che lasciava intatte le sovranità monetarie dei singoli paesi. Era un sistema che penalizzava entrambi gli estremi, perché Keynes aveva capito una cosa, che oggi sembra dimenticata: i surplus eccessivi sono dannosi quanto i deficit cronici. Chi accumula troppo sottrae domanda al sistema globale, chi spende troppo lo destabilizza. La soluzione non era punire solo una parte, ma riequilibrare il tutto.

## L'America che non fu

Naturalmente, gli Stati Uniti del 1944 non ne vollero sapere. La storia racconta che l'egemonia del dollaro fu inserita all'ultimo minuto da una "manina insidiosa", senza che Keynes avesse nemmeno il tempo di leggere l'emendamento che stravolgeva tutto il suo progetto. Avevano appena vinto una guerra mondiale, la loro industria girava a pieno regime, il dollaro era forte come non mai.

Perché mai dovevano accettare un sistema che limitava la loro capacità di accumulare surplus? Preferirono imporre Bretton Woods nella versione “dollaro-centrica”, che durò fino al 1971, quando Nixon stesso dovette ammettere che il gioco non reggeva più.

Ma oggi? Oggi che l’America ha deficit commerciali con mezzo mondo, che la Cina accumula surplus da decenni, che l’Europa barcolla tra austerità e stagnazione? Forse quel vecchio piano di Keynes non suonerebbe poi così male.

### Il ruolo cruciale delle banche moderne

C’è però un elemento che né Trump né Keynes hanno completamente inquadrato: il ruolo centrale che le banche commerciali giocano nel sistema monetario contemporaneo. Oggi sappiamo – e persino le banche centrali lo riconoscono ufficialmente – che le banche non si limitano a prestare soldi che hanno già in cassa, come fanno, invece, gli altri enti finanziari. Ogni volta che erogano un credito, creano letteralmente nuova moneta.

È un meccanismo che funziona attraverso una semplice operazione contabile: concedo un prestito di 100 mila euro e simultaneamente creo un deposito di 100 mila euro sul conto del cliente. La moneta nasce in quel preciso istante, non esisteva prima. Questa capacità unica di creazione monetaria rende le banche gli attori più influenti del sistema economico moderno, molto più di quanto generalmente si riconosca.

Le implicazioni per l’economia globale sono enormi. Se le banche possono creare moneta “dal nulla” (*out of thin air*), la chiave diventa orientare questa creazione verso investimen-

ti che generino valore reale: infrastrutture, innovazione tecnologica, transizione energetica, ricerca e sviluppo. Il problema sorge, invece, quando questa potente leva viene utilizzata principalmente per alimentare bolle speculative o finanziare acquisti di beni già esistenti, senza aggiungere capacità produttiva all’economia.

### Il sistema bancario come architrave del cambiamento

Immaginate di combinare tutto: il sistema di compensazione di Keynes, il potere creativo delle banche moderne consapevolmente orientato, una governance globale che non sia ostaggio dei rapporti di forza del momento. Le banche, con la loro capacità di creare moneta, potrebbero diventare i veri architetti di un nuovo equilibrio mondiale, finanziando investimenti produttivi che colleghino paesi in surplus e in deficit attraverso progetti infrastrutturali e industriali condivisi.

In questo scenario, le banche non si limiterebbero a lubrificare gli ingranaggi del commercio esistente, ma creerebbero attivamente nuovi canali per convertire i surplus di liquidità in capacità produttiva reale, scoraggiando l’accumulo sterile di riserve e favorendo invece investimenti che generino occupazione e crescita sia nei paesi creditori che in quelli debitori.

Utopia? Forse. Ma non più utopica dei dazi di Trump, che stanno trascinando il mondo verso una spirale di rappresaglie da cui sarà difficile uscire. E certamente non più utopica del sogno di riportare indietro l’orologio a quando l’America produceva tutto e tutti compravano dollari.

### Il rimpianto tardivo

Trump dovrebbe ripensare a quel vecchio economista inglese ogni volta che firma un nuovo decreto sui dazi. Perché Keynes, con le sue idee tanto strampalate quanto lungimiranti, aveva capito che l’economia mondiale è un gioco a somma positiva: o vinciamo tutti, o perdiamo tutti.

I dazi sono l’ammissione di aver perso la bussola, di non aver capito che il vero potere nell’economia moderna risiede nel sistema bancario e nella sua capacità d’indirizzare i flussi di credito. Nel breve periodo possono dare l’illusione di proteggere questo o quel settore, ma nel lungo periodo sono come una guerra di trincea: si consumano risorse, si distruggono ricchezze e, alla fine, tutti sono più poveri di prima.

Il resto è solo rumore di fondo. E quel rumore, purtroppo, lo sentiranno tutti.

# Stablecoin:

## LA BATTAGLIA DELLE REGOLE INNESCATA DAL GENIUS ACT

30

BE|BANKERS

di Riccardo Sabbatini



Approfondisci il tema su [bebankers.it](https://bebankers.it):  
leggi l'intervista integrale  
inquadrandolo il QR-code.

### Le parole chiave

#### STABLECOIN

Tipo di criptovaluta il cui valore è ancorato a un altro asset, come una valuta tradizionale (i.e. il dollaro) o l'oro, per mantenere un prezzo stabile.

SCENARIO

#GENIUSAct  
#Stablecoin  
#CryptoAsset

**Giuseppe D'Agostino**  
Fintech Regulation Expert di Bird & Bird  
Of Counsel.



LA NUOVA LEGGE USA  
SULLE STABLECOIN,  
IL GENIUS ACT, INTRODUCE  
UN MODELLO COMPETITIVO  
CHE SFIDA L'APPROCCIO  
NORMATIVO EUROPEO E  
RISCHIA DI FRAMMENTARE  
UNO DEI MERCATI PIÙ  
INNOVATIVI DELLA FINANZA.

Così “geniale” non sembra. La nuova normativa volta a regolamentare le stablecoin nell’ordinamento statunitense, il GENIUS Act (luglio 2025), ha introdotto elementi di forte competizione con l’impostazione fin qui seguita da altri ordinamenti e con gli stessi indirizzi suggeriti dagli organismi (ad esempio il Financial Stability Board) che normalmente svolgono il compito di smussare le distanze

esistenti tra le diverse legislazioni per favorire uno sviluppo ordinato dei mercati finanziari. La forzatura imposta dalla nuova amministrazione USA, allo scopo di rafforzare il ruolo del dollaro come moneta egemone nei pagamenti internazionali, ha innescato una competizione normativa che potrebbe condurre a una frammentazione dei mercati in uno dei segmenti più innovativi della finanza mondiale. Giuseppe D’Agostino, regulator di lungo corso (per molti anni in forza alla CONSOB, dove ha occupato il ruolo di Vice-Direttore Generale) e attualmente Fintech Regulation Expert presso lo Studio Legale Bird & Bird, ha recentemente scritto un articolo con Johannes Wirtz (partner di Bird & Bird in Germania), confrontando nel dettaglio la nuova normativa USA con il Regolamento UE c.d. MiCA (2023) che ha sdoganato per l’Europa i nuovi strumenti digitali. A lui Be Bankers ha chiesto un commento sul trend in corso valutando i tanti rischi che incombono sui mercati.

COMPOSIZIONE  
DELLE RISERVE  
CHE SUPPORTANO  
LE STABLECOIN:

USA e UE  
a confronto

Le riserve fungono da collaterale nell’emissione di stablecoin per assicurare ai loro possessori di riscattare i propri token al valore nominale dichiarato.

Il GENIUS Act le limita esclusivamente a strumenti del governo federale (liquidità in dollari, depositi presso la Federal Reserve Bank, titoli di Stato USA ≤93 giorni, operazioni di mercato monetario giornaliero garantite da Treasury Bills, fondi registrati USA che investono nelle categorie precedenti). Questo requisito trasforma le stablecoin in dollari e in estensioni digitali del sistema monetario statunitense.

MiCAR adotta un approccio stratificato per categorie di token. Gli e-money token richiedono composizione ibrida: 30% minimo presso istituti di credito e 70% massimo in strumenti liquidi a basso rischio nella stessa valuta del token. Gli asset-referenced token seguono un modello basato sul rischio, con flessibilità compositiva limitata a strumenti liquidi con rischio minimo (token significativi: 60% minimo in depositi per valuta). Il riferimento a “strumenti finanziari altamente liquidi a basso rischio” non limita emittente né giurisdizione. Questo significa che un e-money token denominato in dollari può investire in Treasury bonds americani, corporate bonds investment grade statunitensi o commercial paper di emittenti globali, purché rispettino i parametri di qualità.

“Gli approcci degli Stati Uniti e dell’Unione Europea alla regolamentazione dei mercati crypto rivelano una divergenza strategica fondamentale. Infatti, il GENIUS Act si concentra esclusivamente sulle stablecoin di pagamento private denominate (esclusivamente) in dollari, privilegiando rapidità d’implementazione attraverso regole minime, presidi prudenziali rigorosi e supervisione articolata. Il Regolamento UE c.d. MiCA (2023, con piena applicazione dal dicembre 2024) adotta, invece, un approccio ampio e armonizzato per diverse tipologie di crypto-asset. Le divergenze tra i due lati dell’Atlantico riflettono strategie geopolitiche antitetiche: gli USA perseguono un vantaggio competitivo immediato per consolidare il predominio nei pagamenti internazionali, trasformando ogni stablecoin in estensione digitale del sistema monetario statunitense, mentre l’UE lavora a un modello potenzialmente esportabile per integrazione progressiva dei crypto-asset che non rientrano nella regolamentazione del settore finanziario nell’alveo della finanza tradizionale”.

### **L’approccio europeo alla regolamentazione dei crypto-asset prima dello sviluppo del mercato in UE rischia di scoraggiare l’innovazione?**

L’articolata architettura normativa europea, con i suoi numerosi atti di secondo e terzo livello, solleva inevitabilmente preoccupazioni sulla capacità dell’UE di mantenere competenze innovative. Tale complessità può apparire particolarmente sfidante per operatori privi di strutture di compliance consolidate. Tuttavia, MiCAR nasconde opportunità strategiche significative. Il regolamento offre agli operatori europei, specialmente agli intermediari finanziari autorizzati, la possibilità di sviluppare modelli integrati attraverso la convergenza con MiFID II e il Regime Pilota sulla Distributed Ledger Technology (DLT), la tecnologia del registro distribuito. Questa integrazione consente di operare simultaneamente su strumenti finanziari e crypto-asset

regolamentati, generando economie di scopo per chi naviga efficacemente la complessità normativa. Il framework crea un ambiente competitivo differenziato dove gli operatori consolidati beneficiano di economie di scala, mentre i nuovi entranti mantengono vantaggi di specializzazione. La sfida principale rimane nell’attrarre i grandi operatori internazionali verso la regolamentazione europea.

### **La divergenza tra la regolamentazione USA ed EU sulle stablecoin sembra contrastare con le raccomandazioni del Financial Stability Board (FSB) in tema di concertazione/coordinamento delle regolamentazioni e supervisory framework su stablecoin. Ma i mercati globali non presuppongono un contesto normativo omogeneo?**

Questa divaricazione regolatoria tra USA ed Europa contrasta palesemente con le raccomandazioni che l’FSB ha prodotto nel 2023 e 2024, volte a favorire la convergenza di supervisione dei mercati crypto-asset, specialmente per le stablecoin sistemiche. L’FSB riconosce infatti la natura intrinsecamente transfrontaliera di queste attività e mira a evitare effetti-domino globali e contagio verso il sistema finanziario tradizionale, auspicando una copertura regolamentare di tutti i crypto-asset, indipendentemente dalla tecnologia utilizzata, compresi quelli operanti attraverso protocolli DeFi.

Paradossalmente, sia MiCAR che GENIUS Act presentano lacune significative rispetto a queste indicazioni FSB. Entrambi i framework non contemplano, infatti, lo sviluppo di protocolli informativi, la gestione dell’infrastruttura di base, l’uso di crypto-asset come garanzia o i prestiti crypto.

La sostenibilità di approcci così divergenti appare problematica, considerando che l’interconnessione crescente dell’ecosistema crypto con il sistema finanziario tradizionale potrebbe trasformare il fallimento di partecipanti chiave delle stablecoin in sfide per la stabilità finanziaria globale, esattamente il rischio che

le raccomandazioni FSB mirano a prevenire. I mercati globali richiedono effettivamente un contesto normativo omogeneo, in assenza del quale le forme di vigilanza coordinata diventano largamente inefficaci.

### **Nel cercare d’imporre il suo predominio sui mercati dei crypto-asset, dando luogo a una competizione regolamentare tra giurisdizioni “alleate”, la strategia USA non rischia di favorire una frammentazione dei mercati dannosa, alla fine, per tutti?**

Le implicazioni sistemiche di questa strategia di controllo si manifestano attraverso dinamiche temporali differenziate che meritano un’analisi articolata. Nel breve termine, la divergenza regolatoria potrebbe produrre effetti di arbitraggio che favorirebbero le giurisdizioni offshore. Nel medio termine, il rischio principale sarebbe la formazione di faglie strutturali lungo i confini delle giurisdizioni. Da un lato si svilupperebbero mercati crypto che si muovono secondo logiche di rapidità competitiva e assimilazione nei mercati dei capitali (modello USA); dall’altro, mercati caratterizzati da approcci più cauti fondati su principi di stabilità e armonizzazione (modello EU). Questa biforcazione rischierebbe di creare due ecosistemi paralleli con modalità e velocità di adattamento divergenti, pur mantenendo sistemi finanziari tradizionali che rimangono interconnessi.

Nel lungo periodo, l’assenza di convergenza potrebbe portare l’architettura finanziaria internazionale a svilupparsi in modo frammentato, con silos regolamentari differenziati e aree deregolate. Come sottolineato dalla BCE, questa configurazione potrebbe minare la politica monetaria dell’area euro e aprire la strada a forme invasive di arbitraggio regolamentare, aumentando i fattori non controllabili di vulnerabilità sistemica e contagio transnazionale.

## Quali opzioni sono a disposizione dei regulator europei?

Nonostante l'Europa rappresenti tra un terzo e la metà dell'attività globale crypto contro il 20-25% degli Stati Uniti, la strategia americana ignora deliberatamente questa realtà per sfruttare il vantaggio strutturale del dollaro come valuta base dominante nel trading crypto mondiale. L'approccio statunitense appare chiaramente orientato verso il consolidamento di un'egemonia monetaria digitale che, sotto ai fini della sicurezza e della stabilità, mira a subordinare l'intero sistema delle transazioni crypto globali al controllo del sistema finanziario americano. L'evidenza empirica suggerisce, dunque, che leadership USA e cooperazione internazionale potrebbero configurarsi come linee non convergenti nel contesto dei sistemi di crypto-asset (in prospettiva, parte integrante del sistema finanziario internazionale, tout court).

Di fronte a questa dinamica, l'Europa si trova davanti a una scelta strategica cruciale. L'intensificazione del sostegno agli organismi internazionali come FSB, IOSCO e IMF, rafforzandone il peso politico e la capacità di coordinamento, rappresenta l'unica via percorribile per bilanciare la spinta unilaterale americana e preservare la stabilità del sistema finanziario internazionale, mantenendo spazi d'innovazione non subordinati.





## STUDIO LEGALE RELANCE



L'eccellenza è un processo continuo  
e non un fatto incidentale

Studio Legale Associato Relance: siamo avvocati specializzati nella gestione dei portafogli *performing* e *non performing*. Condividiamo la nostra esperienza con banche, società finanziarie, industriali e commerciali, affiancando gli Special Servicer con soluzioni mirate, tempestive ed efficienti.

◆ **Gestione del contenzioso attivo e passivo:** analizziamo e monitoriamo ogni fase delle azioni legali, stimando le reali probabilità di successo e individuando le migliori strategie alternative al giudizio. L'obiettivo? Trasformare il contenzioso in soluzioni vantaggiose e concrete.

◆ **Gestione e recupero crediti:** ci occupiamo direttamente di crediti bancari, finanziari e commerciali, sia *secured* che *unsecured*, con una specializzazione nei crediti leasing (immobiliare, strumentale, nautico e targato).

◆ **Consulenza legale strategica:** supportiamo i nostri clienti in ogni fase di valutazione, acquisizione e vendita di crediti UTP e NPL, garantendo competenza e affidabilità.



Via Gabrio Serbelloni n. 2 - 20122 Milano (MI)  
tel. 02 7788411 - e-mail [info@studiorelance.com](mailto:info@studiorelance.com)  
p. iva IT09835540965 - [www.studiolegalerelance.com](http://www.studiolegalerelance.com)

---

**BE** | **BANKER**



# Biodiversità, valore da tutelare nel sistema bancario

37

BE|BANKERS

di Riccardo Sabbatini

La presenza d'istituti di diverse dimensioni e vocazione garantisce un accesso più stabile al credito, soprattutto per le PMI, dice l'AD di BPM.

Nessun effetto drastico atteso con la manovra annunciata dal governo sui crediti garantiti.

Con la riduzione dei flussi in arrivo di NPL è ragionevole attendersi una concentrazione nell'industria dei credit servicer.

Tutti i settori dell'attività bancaria saranno impattati dall'AI, dove il piano industriale 2024-2027 di BPM prevede investimenti per €800 milioni.

BANKER

#GruppoBancoBPM  
#PMI  
#PrivateDebt

**Giuseppe Castagna**  
Amministratore Delegato  
di Gruppo Banco BPM.

IL TASSO DI DETERIORAMENTO NON STA REGISTRANDO PARTICOLARI VARIAZIONI, E AL MOMENTO NON SI OSSERVANO AUMENTI SIGNIFICATIVI, ANCHE SE LE ESPOSIZIONI DI MINOR IMPORTO RISENTONO MAGGIORMENTE DELLE INCERTEZZE MACROECONOMICHE.

**L** sistema bancario italiano ha bisogno di biodiversità. “È necessaria per mantenere una pluralità di approcci al mercato e per avere strumenti diversificati e innovativi per il credito. La presenza di banche di diverse dimensioni e vocazione garantisce un accesso più stabile e diffuso del credito, tutelando e supportando le PMI e le dinamiche economiche non solo dei territori, ma anche dell’intero Paese”. È la profonda convinzione dell’Amministratore Delegato di BPM, Giuseppe Castagna, confermata anche nella recente battaglia vinta con UniCredit, che nel novembre dello scorso anno aveva lanciato un’offerta pubblica di scambio (OPS) nei confronti dell’istituto lombardo: rimasta sempre a sconto, l’offerta è stata ritirata nel luglio scorso anche per il nict espresso dal governo con il golden power. Napoletano, classe ’59, una lunga carriera bancaria nel gruppo Intesa Sanpaolo prima di essere nominato alla guida di BPM, Castagna ama il nuoto ed è stato spesso protagonista di maratone natatorie, acquisendo una capacità di resistenza che probabilmente gli sarà servita anche nella lunga battaglia contro il colosso di piazza Gae Aulenti. In questi mesi, Castagna ha insistito a più riprese sui rischi di rarefazione nel credito alle PMI se l’OPS fosse andata in porto. Per Banco BPM il credito a famiglie e PMI ha rappresentato costantemente circa

i due terzi del credito totale in essere tra il 2020 e il 2024 (64% a fine 2024). “UniCredit - aveva fatto presente la banca lombarda - sembrerebbe seguire una politica di credito differente con un’esposizione verso le famiglie e le PMI pari a circa il 44% al 31 dicembre 2024”. È una considerazione che valeva soltanto per UniCredit oppure ogni forma di aggregazione bancaria può comportare l’effetto indesiderato di una rarefazione del credito, soprattutto per le PMI? “In generale, qualsiasi processo di concentrazione bancaria può potenzialmente produrre come effetto collaterale una riduzione del credito. Questo può accadere per diversi motivi: la razionalizzazione del portafoglio, l’accentramento delle funzioni che può ridurre la vicinanza territoriale e relazionale, l’ottimizzazione dei costi che può impattare sul presidio locale. Tuttavia, la rilevanza e l’impatto del fenomeno variano in base alle caratteristiche delle banche coinvolte e al loro radicamento territoriale. Istituti di dimensione come il nostro hanno un approccio più radicato sul territorio e un modello industriale orientato alle imprese locali; va da sé che operazioni di aggregazione in questi contesti tendono a mantenere il DNA territoriale delle banche senza penalizzare il credito alle PMI. Sono realtà simili con un approccio industriale legato al territorio”.

## **Torniamo, insomma, alla questione della biodiversità.**

Le banche medie e piccole radicate sul territorio hanno un vantaggio relazionale: conoscono meglio le imprese locali, la loro storia, i cicli di mercato e i rischi reali. Questo permette decisioni di credito più informate, flessibili e tempestive. Inoltre, sono un antidoto al rischio sistemico. Quindi, un equilibrio tra grandi, medie e piccole banche può essere una soluzione efficace per tutelare il credito alle PMI e alimentare finanziariamente il tessuto produttivo.

## **In un assetto del credito più concentrato vi sono altri soggetti che possono intervenire a finanziare le imprese, ad esempio i fondi di private debt.**

I fondi italiani di private debt hanno una quota d'impieghi molto marginale in rapporto al credito bancario; quindi, risultano marginali anche nella struttura di capitale delle imprese. In definitiva, il private debt si è dimostrato un valido strumento in casi abbastanza limitati nel finanziamento soprattutto delle medio-grandi imprese, mentre ha un ruolo di anno in anno crescente nel finanziamento delle operazioni di Leverage Buy Out. Resta però la forte aspettativa, che potrebbe essere in parte realizzata con alcune innovazioni normative di prossima introduzione, di una cooperazione di fonti finanziarie in modo che possa essere rispettato il carattere più o meno propenso al rischio dei vari finanziatori. Sono convinto che tale cooperazione oltre che utile sia anche opportuna. Anche se difficilmente sarà questa la leva per far crescere le imprese medio-piccole.

## **Il ministro dell'Economia Giancarlo Giorgetti ha recentemente preannunciato una stretta sui crediti garantiti dallo Stato (MCC e SACE) che, erogati in grande quantità durante la pandemia per evitare un'ondata di default, hanno raggiunto (fine 2024) la consistenza di 294 miliardi. Che effetti potrebbe avere una limitazione delle garanzie pubbliche: credit crunch per le PMI?**

Le garanzie sono state e sono un elemento strategico per supportare le imprese, e soprattutto le PMI, nei loro processi di crescita e sviluppo. Hanno contribuito a compensare nei momenti critici la capacità delle aziende di ricorrere al credito. Una delle conseguenze nell'ipotesi di una limitazione dell'accesso alle garanzie pubbliche potrebbe essere una maggiore selezione da parte degli intermediari. Ma al di là di possibili aggiustamenti, non mi aspetto effetti drastici nel breve periodo: né sul flusso delle erogazioni né sugli stock dei deteriorati che, in ogni caso, il settore bancario ha dimostrato di saper contenere e gestire piuttosto bene.

## **A causa di alcune vicende poco edificanti, il governo sarebbe intenzionato a rendere più severi i requisiti per accedere ai finanziamenti garantiti. È un indirizzo auspicabile, ma non c'è anche il rischio di rendere più complesse, e costose, le istruttorie creditizie?**

Naturalmente occorrerà valutare la nuova normativa una volta che sarà definita nei dettagli. Ma, in linea di massima, per quanto ci riguarda, non credo possa essere tale da cambiare in modo sostanziale il nostro operato o i requisiti di capitale. Banco BPM, infatti, ha maturato esperienze e competenze in tutte le fasi del governo del credito, dall'erogazione, al monitoraggio, alla gestione degli UTP e degli NPL, che si collocano probabilmente

tra le più avanzate sul mercato nazionale. Banco BPM, al 30 giugno 2025, ha uno stock di crediti lordi deteriorati di circa 2,6 miliardi di euro e un costo del rischio di 33 punti base. Ma vorrei ricordare il nostro punto di partenza: siamo stati in grado di gestire uno stock di NPE di 30 miliardi di euro e un costo del rischio di 268 punti base; tale era l'entità alla nascita di Banco BPM, senza ricorrere ad aumenti di capitale e mantenendo un flusso di erogazioni verso famiglie e imprese che ci ha permesso di assumere, progressivamente, una leadership di mercato, in particolare verso le PMI.

## **Tra i vincoli che il governo sembrerebbe intenzionato a introdurre c'è anche quello di limitare l'ottenimento dei finanziamenti garantiti soltanto alle imprese che abbiano sottoscritto una polizza di assicurazione sulle catastrofi naturali. Che ne pensate?**

L'introduzione dell'obbligatorietà delle coperture contro le catastrofi naturali, anche per le piccole-medie imprese, scatterà da gennaio 2026. La sottoscrizione della polizza sarà, tra l'altro, condizione per l'ottenimento dei finanziamenti garantiti dallo Stato. Questa prospettiva ha determinato un aumento della domanda che la nostra rete sta già intercettando con un trend in crescita. Si tratta di uno sviluppo che apre uno spazio importante per incrementare la raccolta assicurativa e confermare la vicinanza del nostro Istituto alle aziende. Il Gruppo Banco BPM è stato tra i primi intermediari a offrire alle imprese la possibilità di assicurarsi contro questo tipo di rischi. Mettere a disposizione delle aziende strumenti di protezione adeguati contro eventi catastrofali significa non solo garantire continuità operativa in situazioni critiche, ma anche rafforzare l'equilibrio complessivo del nostro sistema economico.

**Ora che gli ammontari degli NPL sembrano sotto controllo, e quindi vi sono minori necessità di trasferirli ai credit servicer, quale sarà l'effetto su quell'industria d'intermediari specializzati nata in questi anni? Sarà inevitabile un processo di concentrazione degli operatori oppure sono immaginabili nuove forme di collaborazione con l'industria bancaria, ad esempio in altri segmenti nell'iter creditizio (credit scoring, istruttorie creditizie, servizi legali, etc.) che potrebbero essere esternalizzati?**

Esiste sicuramente un tema dimensionale. I servicer in molti casi si sono strutturati per far fronte alle ondate di cessioni avvenute nel 2016-2020, per esempio con le GACS, ed è una dimensione che da un lato era necessaria, dall'altro necessitava di flussi continui che ora non ci sono; quindi, è ragionevole pensare che il settore dovrà passare da una fase di concentrazione, come del resto ha già iniziato con l'operazione doValue-Gardant. Altri ambiti di collaborazione saranno possibili, anche se più complicati perché andrebbero a toccare il core business delle banche, e sono attività in cui le banche stesse sono già attrezzate.

**Con l'ultima relazione semestrale, BPM ha visto scendere l'NPE ratio netto a sotto l'1%. Negli ultimi mesi il trend è rimasto immutato? Anche in relazione alla riduzione delle garanzie pubbliche sui finanziamenti bancari, siete spinti a formulare nuove stime sull'andamento dei crediti deteriorati per i prossimi anni?**

Il tasso di deterioramento non sta registrando particolari variazioni. Chiaramente, le incertezze che caratterizzano lo scenario macroeconomico potranno incidere in futuro, ma per ora non si registrano aumenti significativi. Forse è possibile notare una maggiore difficoltà sulle esposizioni di minor importo, o persone fisiche o piccole imprese che subiscono di più le incertezze macro. Per altro, faccio notare che, per Banco BPM, il tasso di default che registriamo per i prestiti garantiti dallo Stato è sostanzialmente in linea con quello dei finanziamenti non assistiti da quelle garanzie, a dimostrazione dello scrupolo e della correttezza uniformi con cui vengono effettuate tutte le nostre erogazioni.

I servicer si sono dimensionati per gestire le cessioni NPL del 2016-2020, ma l'assenza di flussi continui rende oggi inevitabile una fase di concentrazione del settore.





**Come il resto dei settori economici anche il mondo bancario è investito dal ciclone dell'intelligenza artificiale generativa. In quali aspetti del business del credito prevede i maggiori impatti e come lo state affrontando?**

L'impatto dell'AI interessa, e influenzerà in modo sempre più sostanziale, tutti i settori dell'attività bancaria. Già oggi, l'impiego di strumenti di AI è quotidiano e in costante espansione: sia nei rapporti con la clientela, sia in ambiti relativi al funzionamento interno della banca. Banco BPM sta investendo in modo strategico sull'AI, integrandola nei processi commerciali, operativi e di gestione del rischio, con l'obiettivo di migliorare la qualità del servizio, aumentare la produttività e sostenere la crescita professionale dei dipendenti. Utilizziamo l'AI non solo per la profilazione della clientela, ma anche per individuare i prodotti più adatti a soddisfarne i bisogni, e per accelerare e rendere più efficaci i nostri processi di valutazione del merito creditizio e di erogazione di prestiti alle imprese e alle famiglie. L'AI viene utilizzata anche nelle attività di middle e back office, automatizzando processi ripetitivi, riducendo errori e rischi, e aumentando la produttività di almeno il 20%. L'AI è di supporto anche nella gestione dell'antiriciclaggio, aiutando a individuare i "falsi positivi" nelle segnalazioni di operazioni sospette, aumentando l'efficacia del sistema.

Sul piano occupazionale, credo che a fronte dell'erosione del numero di alcuni tipi di ruoli, crescerà la domanda di nuove professionalità e competenze che, quindi, genereranno nuovi posti di lavoro. Sicuramente, dal punto di vista qualitativo, il mix delle posizioni di lavoro cambierà: aumenteranno le posizioni a elevata specializzazione e professionalità. Come ho ricordato, in Banco BPM utilizziamo l'AI per supportare i colleghi il cui contributo, tuttavia, conserva tutta la sua importanza: l'intervento umano rimane essenziale per la decisione finale.

**L'ammontare degli investimenti necessari per cogliere appieno tutte le potenzialità appare considerevole. Gli istituti di credito di medie dimensioni saranno in grado di sostenerli? Cosa è lecito attendersi?**

L'adozione dell'intelligenza artificiale nel settore bancario richiede investimenti significativi, sia in termini di tecnologia che di competenze. Nel nostro piano industriale 2024-2027, per esempio, prevediamo di accelerare il processo di trasformazione digitale attraverso €800mln d'investimenti IT, che comprendono il programma di progressiva implementazione di soluzioni di AI per trasformare il nostro modo di fare banca facendo leva su soluzioni di Advanced Analytics, Machine Learning & Generative AI. Si tratta di un impegno considerevole e, in questo senso, la dimensione del bilancio di un intermediario è un fattore chiave per sostenere adeguatamente gli investimenti. Tuttavia, per le banche medio-piccole una strada alternativa potrebbe essere quella delle partnership con imprese specializzate. Infatti, non sempre è conveniente né efficiente - nemmeno per le realtà più grandi - sviluppare internamente soluzioni tecnologiche, specialmente in ambiti con tassi d'innovazione elevati come nel caso dell'AI.



# BANCO DESIO. IL VALORE DELLA VICINANZA.

Persone, relazioni, territori: è da qui che parte il nostro impegno.  
Siamo al fianco di chi costruisce, sogna e guarda al futuro.  
Ogni giorno, con competenza, ascolto e passione.  
**Banco Desio. Una banca vicina, che cresce con te.**

**Insieme, costruiamo fiducia.**

 **Banco Desio**

*Più vicini, più affidabili*

---

**BE | CREDITO**

# Banche, PMI e garanzie di Stato:

QUALE PUNTO  
DI EQUILIBRIO?

---

di Riccardo Marciò

IL GOVERNO PREPARA  
LA STRETTA SULLE GARANZIE  
STATALI PER I CREDITI ALLE  
PMI: RISCHIO CREDIT CRUNCH  
ALL'ORIZZONTE PER IL CUORE  
DELL'ECONOMIA ITALIANA.

**I**l governo sta preparando una ritirata dai crediti bancari garantiti dallo Stato. La prossima legge di Bilancio per il 2026, secondo le concordanti anticipazioni dei giornali, dovrebbe contenere una decisa stretta alle misure di sostegno e finanziamento delle PMI con l'introduzione di deterrenti al fine di evitare il ricorso massivo a quelle garanzie che, introdotte all'inizio della pandemia, sono risultate decisive nell'evitare un'ondata di default per le imprese investite da quell'emergenza.

Deterrenti che potrebbero consistere in un aggravio delle procedure di controllo a carico delle banche e di una verifica, sempre a loro carico, dell'avvenuta stipula della polizza contro le catastrofi e le calamità naturali che obbligatoriamente le imprese devono avere a partire da quest'anno.

L'11 luglio scorso, il Ministro dell'Economia e delle Finanze Giancarlo Giorgetti, nell'ambito del suo intervento di chiusura all'Assemblea annuale dell'ABI, aveva già fatto intendere che il vento stava cambiando, quando aveva sottolineato che il rafforzamento delle banche italiane degli ultimi 15 anni “non si è tradotto in condizioni più favorevoli al credito ma, al contrario, in una riduzione delle erogazioni alle imprese”. L'attività d'intermediazione creditizia avrebbe ceduto il passo alla gestione patrimoniale “determinando una riduzione della funzione classica della banca”, ovvero accogliere, tutelare e prestare il risparmio, guadagnando sul margine d'interesse.

E aveva concluso con un avvertimento: “occorre cambiare prospettiva”, uscire da una logica emergenziale e tornare al ‘business as usual’ dove “il banchiere, nel pieno della propria autonomia imprenditoriale, svolge la sua funzione di valutazione e selezione del merito creditizio, colmando l'asimmetria informativa e fungendo da ponte tra chi decide di risparmiare e chi chiede risparmio per impiegarlo in modo produttivo”.

In molti, me compreso, avevano letto queste dichiarazioni come un annuncio di un progressivo “alleggerimento” da parte dello Stato nel sostegno del finanziamento all'economia italiana attraverso il rilascio di garanzie pubbliche (principalmente MCC), e oggi ne abbiamo qualche ulteriore conferma.

Al 31 dicembre 2024 - aveva riferito Giorgetti - l'esposizione dello Stato in relazione ai finanziamenti concessi dal sistema bancario era pari a circa 294 miliardi di euro: un "ombrello" di garanzie pubbliche che ha "svolto un ruolo fondamentale nello scongiurare ben più gravi conseguenze finanziarie ed economiche", come ha ammesso lo stesso Ministro nel suo discorso all'ABI.

È indubbio che il massiccio intervento da parte dello Stato durante il periodo emergenziale abbia richiesto un importante impegno di risorse a copertura delle potenziali escussioni. Ma è altrettanto vero che l'azione del Governo in quel disgraziato periodo è stata fondamentale per tutelare, e in molti casi salvare, il tessuto economico italiano che, come tutti sappiamo, è principalmente composto da PMI.

Se, infatti, andiamo a verificare come si sia evoluto lo stock delle garanzie MCC in questi ultimi anni e quale categoria abbia tutelato, ne abbiamo la conferma: infatti dal 2019 al 2022 siamo passati da € 39,4 miliardi a € 226,3 miliardi di concessione complessiva di garanzie MCC (quasi sestuplicate), ma i beneficiari ultimi sono sostanzialmente rimasti gli stessi, e cioè per il 32% circa le microimprese, per un altro 33% le piccole imprese e per un 27% le imprese di medie dimensioni. Soltanto il residuo 7% è andato alle cosiddette Mid cap, percentuale che nel 2024 si è ridotta al 5% a vantaggio delle piccole e medie imprese (passate rispettivamente al 33% e al 36%).

Il prospettato irrigidimento della concessione di queste garanzie potrebbe portare a un fenomeno di credit crunch? Personalmente

ne sono convinto perché, non dobbiamo dimenticare che per una banca, finanziare una piccola impresa o una microimpresa è complesso.

Il Testo Unico Bancario prevede che le banche siano Società per Azioni, e una SpA ha principalmente uno scopo: creare valore per i propri soci e tutelare al massimo le proprie risorse di profitto che, nel caso specifico, sono i clienti.

Pertanto, se una banca vuole svolgere degnamente la propria missione (il 'business as usual', per citare il Ministro) deve gestire con estrema accuratezza i risparmi che le vengono consegnati e utilizzare questi risparmi attraverso la concessione del credito a terzi nel modo più profittevole e sicuro, cercando di trovare il miglior compromesso tra il rischio di credito e la sua remunerazione.



# Lo Stato garante aiuta le banche a fare il loro mestiere anche quando rating e regole europee lo sconsigliano.



Oggi, tutte le banche hanno un sistema di rating che fornisce una vera e propria “pagella” dei clienti affidati e dei potenziali clienti da finanziare. È l’eredità, virtuosa, delle crisi del 2008 e del 2012.

Questa “pagella” tiene conto di numerosi dati e informazioni che vengono utilizzati per valutare la bontà di un’attività imprenditoriale o, più semplicemente, la solvibilità di una persona fisica.

Tutta questa mole di dati, necessaria per permettere a una banca di calcolare il rating di un potenziale cliente, spesso stride con la realtà delle microimprese e delle piccole imprese italiane, quasi sempre sottocapitalizzate, con bilanci non certificati e molto scarni, il cui futuro è legato alla bravura imprenditoriale del singolo e non suffragato da un track record consolidato nel tempo. Dati che devono risultare ben analizzati e valutati anche qualora, in caso di default dell’impresa, la banca si debba trovare, come regolarmente accade in questi casi, a difendersi anche giudizialmente ed ex post da contestazioni sul merito creditizio.

La presenza, invece, di una garanzia statale, ovviamente suffragata da analisi puntuali da parte della banca, ha sempre favorito e continua a favorire la concessione del credito a molte microimprese, piccole imprese o startup che sono, come ripetiamo sempre, la linfa vitale dell’economia italiana e che potrebbero invece trovarsi escluse quantomeno dai finanziamenti tradizionali bancari.

Diverso è il problema legato all’accusa di un’eccessiva facilità nell’erogazione dei crediti garantiti, proprio perché garantiti, che ha portato a contestazioni sulle erogazioni effettuate in questi ultimi anni, fino ad arrivare a ipotesi fraudolente, ancora oggetto d’indagini da parte della Magistratura.

Da qui l’inasprimento dei controlli che si vorrebbero introdurre a carico delle banche.

Ma anche in questo caso, come troppo spesso accade, si tende a fare di ogni erba un fascio e a punire tutti per gli errori o la malafede di alcuni. E, come spesso succede in territorio italico, invece di aumentare i controlli sistematici per favorire la corretta applicazione di norme che già ci sono, si complicano leggi esistenti o se ne producono altre, inasprendo sanzioni, raramente applicate, e demandando a terzi controlli che, invece, devono essere e rimanere a carico dei presidi di uno Stato efficiente.

E allora come fare? Il mio suggerimento è di continuare, anzi, potenziare l’attuale sistema di garanzie di Stato attraverso l’uso del Medio Credito Centrale, e immaginare un più efficiente sistema di controlli non demandato alle banche, bensì svolto direttamente dall’apparato statale, con il supporto ovviamente delle banche stesse, che però monitori nel continuo e non a campione.

A oggi, le garanzie prestate durante la crisi pandemica non sembrerebbero aver creato disallineamenti tra quanto atteso dallo Stato in fatto di escussioni e quanto effettivamente escusso. Anzi, la situazione al 2025, cinque anni dopo l’inizio della pandemia e della promulgazione del Decreto Liquidità, sembra essere sotto controllo e non si ravviserebbero perdite inattese nei conti dello Stato.

Allora, teniamo questo sistema e potenziamolo, migliorandolo: è un modo eccellente per sostenere la micro-imprenditoria giovanile, le piccole imprese che danno lavoro a tanti e che creano valore anche se non riescono a dimostrarlo in base ai rigidi protocolli imposti dalla Vigilanza europea.

Si raggiungerebbe, così, proprio il risultato auspicato dal Ministro Giorgetti: lo Stato, con la sua presenza di garante aiuta le banche a svolgere la loro funzione classica anche quando il rating e le regole europee glielo sconsiglierebbero, e l’imprenditoria italiana potrebbe continuare a svilupparsi e a rendere ricco il nostro Bel Paese sia in termini di PIL, sia di occupazione.



# Finanziamenti con garanzia pubblica:

## UN VADEMECUM DAI GIUDICI PER UNA BUONA ISTRUTTORIA

Cosa dovrebbero fare le banche  
e quali rischi corrono  
se non lo fanno

di Marco Rossi

CREDITO

#GaranziePubbliche  
#CentraleRischi  
#Giurisprudenza

**Marco Rossi**  
Co-managing partner di RRP Commercialisti  
e Avvocati associati, Presidente del Comitato  
scientifico di Centro Studi Alma Iura.

I GIUDICI ALZANO L'ASTICELLA: LE BANCHE DEVONO POTENZIARE LE ISTRUTTORIE SUI PRESTITI GARANTITI DALLO STATO, O RISCHIANO SANZIONI E CONTRATTI NULLI.

In un sistema che utilizza risorse pubbliche per sostenere l'economia, la responsabilità degli intermediari finanziari non può che essere proporzionalmente maggiore.

**I**l rapporto tra banche, imprese e garanzie pubbliche è al centro di un acceso dibattito giurisprudenziale, che rischia di ridefinire sia il modo in cui dovrebbero essere condotte le istruttorie sul merito creditizio, sia i confini della responsabilità degli istituti di credito. Tre provvedimenti del Tribunale di Napoli hanno tracciato un vero e proprio vademecum per le banche, inasprendo notevolmente i criteri della diligenza del *buon banchiere* quando sono coinvolte garanzie Sace o del Fondo di Garanzia per le piccole e medie imprese (gestito da MCC).

### Garanzie pubbliche e aumento della diligenza bancaria

Il messaggio del tribunale partenopeo è chiaro: la presenza di garanzie pubbliche non riduce, ma intensifica gli obblighi di valutazione del merito creditizio da parte delle banche. Questa è una posizione che ribalta la logica spesso seguita da alcuni istituti di credito, che tendevano a considerare la garanzia statale come una sorta di paracadute, che giustificava controlli meno rigorosi.

La circostanza che il finanziamento sia garantito dallo Stato non esonera la banca dal rispetto del principio di sana e prudente gestione (art. 5 Tub), sottolinea il tribunale, evidenziando come l'utilizzo di risorse pubbliche dovrebbe, semmai, imporre un aumento della diligenza nella verifica del merito creditizio del finanziato.

Il ragionamento dei giudici segue una logica ferrea: se la banca può contare su una copertura pubblica fino all'80% del finanziamento, ottiene i vantaggi della remunerazione in caso di adempimento e trasferisce sostanzialmente il rischio allo Stato in caso d'inadempimento; questo squilibrio, secondo il tribunale, giustifica la pretesa di standard istruttori più rigorosi.

### Il vademecum del giudice

Secondo il tribunale, non basta che la banca analizzi il Durc (che serve solo a verificare il pagamento dei contributi e, di solito, le imprese cercano di pagare i dipendenti perché essenziali per la prosecuzione dell'attività), i bilanci (documenti unilaterali del finanziato, non sempre affidabili), il flusso di ritorno della Centrale dei Rischi (che dice molto, ma non tutto) e una visura di protesti e pregiudizievoli, ma occorre che l'istituto finanziatore abbia una visione più ampia. Tra le indicazioni più specifiche del "vademecum giudiziale" emerge la necessità per le banche di richiedere il certificato unico dei debiti tributari (cd. certificato dei carichi pendenti tributari) all'impresa richiedente. Un documento che, pur non essendo direttamente accessibile agli istituti di credito, può essere facilmente ottenuto richiedendolo all'impresa stessa.

Il tribunale ha respinto le obiezioni delle banche, che consideravano eccessivamente onerosa questa richiesta, sottolineando come si tratti di un'«attività non eccessivamente onerosa e defaticante», che consentirebbe di verificare l'attendibilità dei bilanci depositati e l'esistenza di esposizioni erariali significative. La logica è quella di contrastare una prassi diffusa tra le imprese in difficoltà: l'autofinanziamento attraverso il mancato pagamento dei debiti fiscali, considerato dal tribunale una «massima di comune esperienza» nel settore della crisi d'impresa.

### Verso controlli più stringenti?

La direzione indicata dai giudici potrebbe spingere le banche verso strumenti di analisi più sofisticati. Se già il certificato dei debiti tributari rappresenta un passo avanti, non sarebbe forse utile estendere la richiesta anche a una copia della Centrale Rischi dell'impresa richiedente?

Attualmente le banche hanno accesso solo al cd. flusso di ritorno della Centrale Rischi, che fornisce informazioni limitate rispetto al quadro completo disponibile al soggetto interessato. Una documentazione più ampia, magari rielaborata attraverso software specializzati come quelli offerti da piattaforme dedicate all'analisi della Centrale Rischi, potrebbe offrire una visione più accurata della situazione finanziaria dell'impresa. E perché no, addirittura, chiedere all'impresa di consegnare l'esito del nuovo test circa la risanabilità della stessa (art. 5-bis, comma 2, Ccii)? Questa evoluzione degli strumenti istruttori rappresenterebbe un naturale completamento del percorso tracciato dal tribunale napoletano, fornendo alle banche elementi ancora più solidi per valutare *ex ante* la sostenibilità del finanziamento e andare esenti da sanzioni.

Ma è proprio sul tema delle sanzioni che la giurisprudenza va in ordine sparso in caso di concessione abusiva di credito.

### La tesi della nullità

Secondo quest'orientamento, la violazione degli obblighi di valutazione comporterebbe la nullità del contratto di finanziamento per illiceità della causa e contrarietà all'ordine pubblico economico. È la linea seguita dalle sentenze napoletane, che considerano il contratto nullo *ab origine* per violazione di norme imperative.

### La responsabilità risarcitoria

Un secondo filone giurisprudenziale privilegia il rimedio del risarcimento del danno, configurando la concessione abusiva come un illecito, che causa un aggravamento del dissesto dell'impresa finanziata, senza però inficiare la validità del contratto.

### La violazione dell'ordine pubblico

Una terza tesi, più radicale, considera i finanziamenti concessi a imprese in stato di decozione come contrari al buon costume, con la conseguenza che la banca non potrebbe richiedere nemmeno la restituzione del capitale, ai sensi dell'art. 2035 del Codice civile.

### Le implicazioni pratiche

Quest'incertezza giurisprudenziale ha ripercussioni concrete significative. Nel caso della nullità, la banca perde il diritto di credito, ma potrebbe teoricamente richiedere la ripetizione dell'indebito. Con la responsabilità risarcitoria, il credito resta valido, ma può essere compensato con il danno causato all'impresa (la cui prova è a carico di quest'ultima). Nell'ipotesi più severa, la banca perde sia il credito, sia la possibilità di recuperare il capitale erogato.

Questa molteplicità di orientamenti crea un quadro d'incertezza, che complica la pianificazione delle strategie bancarie e la gestione dei contenziosi. Le banche si trovano così a dover operare in un contesto normativo in evoluzione, dove le conseguenze di una

valutazione inadeguata del merito creditizio possono variare drasticamente a seconda dell'interpretazione giudiziale prevalente.

### Il ripensamento dell'istruttoria bancaria

I recenti orientamenti giurisprudenziali rappresentano un'occasione preziosa per un ripensamento complessivo dell'istruttoria bancaria. Come sostenevano i giusrealisti americani, a partire da Oliver Wendell Holmes Jr., il diritto non è altro che la capacità di predire cosa diranno i tribunali e i nostri tribunali stanno inviando un messaggio inequivocabile: l'era dei controlli superficiali sui finanziamenti garantiti è definitivamente tramontata.

Le banche che sapranno adeguarsi rapidamente a questi nuovi standard, implementando procedure istruttorie più rigorose e complete, saranno quelle meglio posizionate per navigare in questo nuovo scenario normativo. Al contrario, chi continuerà ad affidarsi alla garanzia pubblica come unico presidio rischia di trovarsi esposto a conseguenze sempre più severe.

La lezione è chiara: in un sistema che utilizza risorse pubbliche per sostenere l'economia, la responsabilità degli intermediari finanziari non può che essere proporzionalmente maggiore. I giudici lo hanno già detto e pare che, questa volta, la politica stia ascoltando. Mentre sto scrivendo, [www.bebankers.it](http://www.bebankers.it) ha dato la notizia che il Governo sta lavorando per imporre controlli più rigidi per i finanziamenti garantiti. In questo caso, pare che non saranno i giudici a fare il diritto, ma ci penserà direttamente la politica. Non ci resta che stare a guardare, mentre le banche dovranno capire cosa fare nel frattempo.

# Cessione e recupero dei crediti: TROPPI VETI

di **Andrea Urbani**  
e **Sabina Postorino**

LA CESSIONE DEL CREDITO È UNO STRUMENTO UTILE MA SOTTOUTILIZZATO. LE NUOVE NORME EUROPEE LA LEGITTIMANO; ORA SERVE SOLO PIÙ CORAGGIO NELL'APPLICARLA.

**U**no strumento giuridico può offrire soluzioni utili e intelligenti in molte situazioni complesse legate al recupero crediti: la cessione del credito, disciplinata dagli articoli 1260 e seguenti del Codice Civile. Finché i crediti bancari erano gestiti direttamente dagli Istituti di credito, la cessione era pratica diffusa. Si pensi al caso frequente di

un familiare o un amico che voleva aiutare un debitore: diventare acquirente del credito era la strada più semplice, permettendo alla banca di rientrare velocemente, anche se in maniera parziale, del dovuto mentre il debitore poteva poi concordare un piano di rientro sostenibile, magari risparmiando sugli interessi.

CREDITO

#RecuperoCrediti  
#Servicer  
#Triangolazione

**Andrea Urbani**, Senior Advisor di Banca Finint.  
**Sabina Postorino**, Head of Specialized Lending  
e Transaction Services di Banca Finint.



### L'avvento dei servicer e i divieti

Con l'ingresso in scena dei servicer la situazione è cambiata.

Molti professionisti che contattano i gestori di posizioni a sofferenza si sentono rispondere: *“La nostra società non accetta cessioni, o applica un iter deliberativo così lungo da renderle improduttive”*.

Tutto questo nasce da un equivoco.

Prima del recepimento della direttiva comunitaria n. 2021/2167 sugli acquirenti e gestori dei crediti (D.L. 30 luglio 2024 n. 116), l'acquisto professionale e continuativo di crediti deteriorati, in particolare quelli a sofferenza, era considerato attività bancaria e, come tale, soggetto ad autorizzazione della Banca d'Italia (art. 106 TUB) o da effettuarsi tramite veicoli ex art. 130 TUB.

Chi acquistava senza autorizzazione rischiava d'incorrere nel reato di esercizio abusivo dell'attività bancaria, e chi cedeva poteva esserne corresponsabile.

La normativa in tema di crediti cartolarizzati prevede che la cessione di crediti da SPV a terzi può avvenire purché sia effettuata in conformità del Prospetto Informativo che deve contenere le condizioni in presenza delle quali la medesima è consentita a vantaggio degli interessi dei portatori dei titoli (vedi L.130 art. 2, comma 3, lett. D).

La Banca d'Italia, peraltro, con la circolare n. 188/2015, titolo III, cap. 1, sez. 7, par.5 (*Rischi connessi all'attività di servicing*) ha demandato ai servicer la verifica sulla cessione dei crediti inclusi nel portafoglio, singolarmente o in blocco.



Sempre la L. 130/99 riserva a banche e intermediari finanziari iscritti all'albo ex art. 106 TUB le verifiche di conformità delle operazioni alla legge e ai prospetti informativi così come ribadito dal provvedimento della Banca d'Italia dell'11/11/2021 "Servicers in operazioni di cartolarizzazione" (art. 2 comma 6 bis).

Tutte queste indicazioni hanno indotto molte banche e servicer a ritenere che la cessione del credito dovesse essere demandata solo a soggetti vigilati in grado di assicurare un presidio di conformità normativa e quindi a banche o intermediari finanziari ex art. 106 TUB, portandoli a introdurre un divieto generalizzato di cessione.

Tuttavia, un elemento è stato trascurato.

Spesso, infatti, l'acquisto del credito – specie quando è riferito non a portafogli ma ai cosiddetti "single name" – si configura come attività occasionale e non professionale e dunque non rientra nell'attività bancaria abusiva.

È chiaro che per valutare con attenzione questo importante aspetto è necessaria un'analisi puntuale a cui spesso gli special servicer, in ossequio a logiche d'"industrializzazione", hanno inteso sottrarsi.

### L'accusa di speculazione

Un altro argomento spesso addotto per opporsi alla cessione è che venga utilizzata a fini speculativi. Questa logica, però, non può trovare applicazione per i single name, dove le motivazioni possono essere diverse, come

acquisire il bene o l'azienda posti a garanzia, facilitare un accordo con il debitore o ancora garantire continuità aziendale.

Sono operazioni che richiedono professionalità esterne al mondo del recupero crediti. Non a caso, quando si è tentato di gestirle direttamente (vedi REOCO), spesso i risultati sono stati negativi.

### Il valore della triangolazione

Le nostre esperienze con vari istituti bancari supportano la convinzione secondo cui i migliori recuperi nascono dalla triangolazione banca – debitore a sofferenza – terzo interessato al bene.

Quando tutte le parti accettano di rinunciare a qualcosa, la posizione viene chiusa in maniera equilibrata e sostenibile. Molte volte, la chiave è proprio la cessione del credito.

### Le norme come bussola

Per analizzare al meglio l'attuale situazione conviene tornare sulle norme e rileggerle.

L'articolo 1260 C.C. recita: “Il creditore può trasferire a titolo oneroso o gratuito il suo credito anche senza il consenso del debitore, purché il credito non abbia carattere strettamente personale o il trasferimento non sia vietato dalla legge”.

Con il D.L. 116/2024 che, in ossequio alla normativa europea, ha sostanzialmente liberalizzato l'acquisto dei crediti bancari a sofferenza, il quadro è stato ulteriormente e definitivamente chiarito: si tratta di un'atti-

vità pienamente lecita, oggi ancor più che in passato, anche quando svolta a titolo professionale e continuativo.

### Uno strumento prezioso per le ristrutturazioni

La cessione del credito trova grande applicazione anche nelle ristrutturazioni. Un soggetto a sofferenza difficilmente può essere rifinanziato e quindi è impensabile che una banca gli offra nuova provvista per chiudere altre esposizioni.

Nulla impedisce, invece, che una banca si renda cessionaria degli altri crediti finanziari e li ristrutturati attraverso gli strumenti previsti dal Codice della Crisi.

Eppure, anche in questo ambito, le resistenze dei servicer restano forti: lo abbiamo verificato anche in Banca Finint misurandoci in operazioni che avrebbero avuto una definizione più semplice se appunto i servicer avessero accettato di utilizzare questi strumenti.

### Conclusione

La cessione del credito non è uno strumento da demonizzare. È legale, flessibile e funzionale, e può rappresentare una via efficace per chiudere posizioni complesse, facilitare accordi e consentire recuperi più efficienti. Rivalutarla significa restituire al mercato un'opportunità che il Codice Civile offre da sempre e che, se applicata con buon senso, può far vincere tutti – pur nella consapevolezza che ciascuna parte dev'essere pronta a cedere qualcosa.

# La cessione del credito può far vincere tutti.

# Soluzioni su misura per il rilancio della tua impresa

**Clessidra Factoring** è il partner di fiducia nell'anticipazione, gestione e garanzia dei **crediti commerciali**, con prodotti finanziari personalizzati in base alle esigenze di ciascun cliente.

## **Finanziamento crediti**

Liquidità immediata e modulata in base ai bisogni della tua azienda

## **Gestione crediti**

Solleciti, incassi e recupero gestiti da un team specializzato

## **Garanzia contro l'insolvenza**

Copertura fino al 100% sui mancati pagamenti del tuo portafoglio clienti

## **Reverse Factoring**

Sostegno della filiera di forniture per ottimizzare il ciclo passivo aziendale



[clessidragroup.it](http://clessidragroup.it)  
[info@clessidrafactoring.it](mailto:info@clessidrafactoring.it)

---

**BE** | **FOCUS**

# La Centrale Rischi

FA RISPARMIARE QUASI  
UN MILIARDO L'ANNO  
ALLE IMPRESE

Uno studio di Bankitalia  
quantifica in un risparmio annuale di 830 milioni  
il vantaggio per le imprese meritevoli  
nell'essere presenti nel meccanismo  
di rilevazione dei debiti.

---

di Massimo Rossi



SILENZIOSA MA FONDAMENTALE,  
LA CENTRALE RISCHI DI BANCA  
D'ITALIA GENERA OGNI ANNO  
RISPARMI PER OLTRE 800 MILIONI  
ALLE IMPRESE.  
UN RECENTE STUDIO NE  
DIMOSTRA IL VALORE STRATEGICO,  
TRASFORMANDO DATI  
APPARENTEMENTE TECNICI  
IN VANTAGGI ECONOMICI CONCRETI.

**D**a oltre sessant'anni, lavora silenziosamente dietro le quinte del sistema bancario italiano, generando risparmi miliardari per le imprese. Non è fantascienza: è la Centrale dei Rischi (CR) di Banca d'Italia e finalmente abbiamo i numeri che ne rivelano il vero potere: 830 milioni di euro all'anno. È questa la cifra *monstre* che emerge dal primo studio scientifico mai condotto sul valore economico della CR, pubblicato dalla stessa Banca d'Italia nel luglio 2025. Non stiamo parlando di stime o proiezioni: sono benefici concreti, misurati con la precisione di un bisturi matematico.

FOCUS

#CentraleRischi  
#Opportunità  
#GestioneDati

**Massimo Rossi**  
Co-managing partner di RRP Commercialisti  
e Avvocati associati, Membro del Comitato  
scientifico di Centro Studi Alma lura.

### L'esperimento che ha cambiato tutto

Per la prima volta nella storia, i ricercatori di Via Nazionale sono riusciti a quantificare l'impatto della condivisione delle informazioni creditizie, utilizzando un vero e proprio esperimento naturale. La chiave sta nelle diverse soglie di rilevazione tra Centrale Rischi (30.000 euro) e AnaCredit (25.000 euro).

Questa differenza, apparentemente tecnica, ha permesso di creare il campione di controllo perfetto: finanziamenti compresi tra 25.000 e 30.000 euro, alcuni dei quali "entrano" nella CR, superando la soglia, altri che rimangono fuori. Il risultato? Una riduzione media dei tassi d'interesse tra 0,2 e 0,4 punti percentuali per le imprese i cui dati vengono condivisi in CR.

### Il meccanismo del risparmio

La matematica è spietata, ma semplice: quando le banche accedono a informazioni dettagliate e affidabili sulla storia creditizia di un'impresa, riducono il rischio percepito. Meno rischio significa tassi più bassi. Prendiamo un esempio pratico: un'azienda con un finanziamento di 500.000 euro può risparmiare fino a 2.000 euro all'anno solo grazie alla presenza dei propri dati nella Centrale Rischi. Moltiplicato per tutto il sistema produttivo italiano, il conto diventa miliardario.

### Il paradosso dell'oro nascosto

Eppure, nonostante questi numeri impressionanti, troppi imprenditori navigano ancora nel buio. Come può un sistema che genera quasi un miliardo di euro di benefici rimanere così poco conosciuto? La risposta sta nella sua natura: la Centrale Rischi è un'infrastruttura pubblica che opera dietro le quinte, senza clamore mediatico ma con risultati concreti.

Il 95% delle esposizioni registrate riguarda soggetti *in bonis*, ovvero senza difficoltà finanziarie. È la dimostrazione di un graduale miglioramento della qualità del credito in Italia, un trend positivo che si traduce in vantaggi tangibili per chi sa sfruttarlo.

### La rivoluzione silenziosa dei dati

Come ha affermato il data scientist britannico Clive Humby nel 2006: "Data is the new oil" - i dati sono il nuovo petrolio. E l'Italia, con la sua Centrale Rischi, possiede da decenni una raffineria di primo livello. Ma c'è un problema: molte imprese, soprattutto le PMI che rappresentano l'ossatura del sistema produttivo italiano, non sanno come raffinare questo petrolio digitale. Non basta essere presenti nella CR: bisogna padroneggiare i propri dati, analizzarli, interpretarli.

### Il vantaggio competitivo da non ignorare

In un contesto di contrazione creditizia, le imprese non possono più permettersi di parlare una lingua diversa da quella delle banche. È necessario un approccio proattivo, utilizzando gli stessi parametri di valutazione del sistema finanziario, implementando scenari "what-if" per anticipare le mosse.

### I sette pilastri del presidio finanziario

Per sfruttare appieno il potenziale della Centrale Rischi, ogni impresa dovrebbe costruire un presidio finanziario interno basato su:

1. consapevolezza del merito creditizio - sapere esattamente come ti vedono le banche;
2. gestione proattiva della tesoreria - anticipare i fabbisogni finanziari;
3. monitoring continuo del rating - ottimizzare costantemente il rapporto bancario;
4. accesso al credito vantaggioso - negoziare da posizioni di forza;
5. controllo degli utilizzi - massimizzare l'efficienza degli affidamenti;
6. correzione tempestiva delle anomalie - evitare penalizzazioni ingiustificate;
7. dialogo paritario con le banche - parlare la stessa lingua finanziaria.

Nell'economia digitale,  
**l'informazione è potere:**  
 saper leggere la Centrale  
 Rischi **significa**  
**risparmiare e crescere.**

## L'opportunità da un miliardo

La stima di 830 milioni di euro è “conservativa” perché considera solo i prestiti bancari alle imprese. Includendo famiglie e intermediari non bancari, il beneficio potrebbe superare il miliardo di euro annuo. Ma attenzione: questi vantaggi non sono automatici bensì il risultato di una gestione consapevole e professionale dei dati creditizi. Ogni responsabile finanziario, anche delle PMI, dovrebbe avere accesso a report periodici sulla propria posizione in Centrale Rischi. In questo contesto, risulta fondamentale il ricorso a piattaforme specializzate nella rielaborazione professionale di tali dati. Strumenti come questi (per esempio: [www.centrarisk.it](http://www.centrarisk.it)) permettono di trasformare i dati grezzi della CR in analisi strutturate, simulazioni di scenario e report personalizzati che parlano la stessa lingua del sistema bancario.

La differenza tra avere i dati e saperli interpretare è sostanziale: significa passare da una posizione passiva nella negoziazione creditizia a un approccio proattivo basato su evidenze concrete e scenari predittivi.

## Il futuro è già qui

La Centrale Rischi italiana è diventata un modello per l'Europa. AnaCredit, il database creditizio dell'Eurozona, si basa proprio sull'esperienza italiana iniziata nel 1964. Siamo stati pionieri di una rivoluzione digitale che oggi vale miliardi.

Questa leadership tecnologica non è casuale: deriva da una visione lungimirante che ha compreso, già negli anni Sessanta, l'importanza della condivisione informativa per la stabilità del sistema finanziario. Oggi, mentre altri paesi stanno ancora sviluppando sistemi simili, l'Italia può vantare oltre mezzo secolo di esperienza nella gestione e nell'analisi dei dati creditizi.

L'evoluzione continua del sistema, con l'integrazione di nuove tecnologie e meto-

dologie analitiche, garantisce che questo vantaggio competitivo non solo si mantenga nel tempo, ma si rafforzi ulteriormente.

## Gli algoritmi di rating: il cuore pulsante del sistema

Un aspetto spesso sottovalutato riguarda il peso della Centrale Rischi negli algoritmi di rating utilizzati dalle banche. L'andamento riportato in CR rappresenta uno dei fattori più rilevanti nella determinazione del merito creditizio di ogni soggetto censito.

Questo significa che una gestione ottimale della propria posizione in Centrale Rischi non si traduce solo in tassi più bassi, ma influisce direttamente sulla probabilità di ottenere finanziamenti e sulla velocità dei processi d'istruttoria. Un'impresa con un profilo CR ottimizzato può accedere a linee di credito altrimenti precluse e beneficiare di procedure semplificate.

L'automazione crescente dei processi decisionali bancari amplifica ulteriormente questo effetto: gli algoritmi di machine learning utilizzati dalle banche attribuiscono peso crescente ai dati standardizzati e affidabili come quelli della CR.

L'era delle asimmetrie informative sta finendo e le imprese che sapranno sfruttare il potere dei dati creditizi avranno un vantaggio competitivo decisivo, mentre quelle che continueranno a ignorare questo patrimonio informativo rischiano di autoescludersi da opportunità di finanziamento sempre più selettive.

La trasformazione digitale del sistema bancario sta accelerando questo processo: i big data, l'intelligenza artificiale e gli algoritmi predittivi stanno ridefinendo i criteri di valutazione del rischio di credito. In questo scenario, la Centrale Rischi rappresenta l'ancora di salvezza per mantenere un dialogo paritario con il sistema finanziario.

## Conclusioni: dal dato all'azione

Lo studio di Banca d'Italia ha finalmente quantificato quello che molti professionisti del settore intuivano da tempo: la Centrale Rischi è molto più di un semplice archivio. È un ecosistema informativo che genera valore economico misurabile e sostanzioso per il sistema produttivo italiano.

Tuttavia, la semplice presenza in questo sistema non è sufficiente. È necessaria una strategia di gestione attiva dei dati, supportata da competenze specifiche e strumenti adeguati: solo così le imprese potranno trasformare questo patrimonio informativo in concrete opportunità di risparmio e crescita.

Il messaggio che emerge con forza dai numeri è chiaro: nell'economia digitale, l'informazione è potere. E l'Italia, con la sua Centrale Rischi, possiede da decenni uno degli strumenti più potenti per trasformare l'informazione in vantaggio competitivo.

## INNOVIAMO IL CREDITO, COSTRUIAMO VALORE

Lo studio legale CBA ha maturato  
una **esperienza pluriennale** nella  
gestione del credito.

Proponiamo **soluzioni innovative**,  
con uno sguardo attento alle  
**cartolarizzazioni immobiliari**,  
multi-comparto, attraverso  
forme di **finanza alternativa**.

### Come puoi contattarci



Via Caldirola, 6y  
20126 Milano

Via Cavour, 26  
23900 Lecco



+39 2 89690930  
+39 2 89690934

+39 341 350969



[info@studiolegaleberniniasti.it](mailto:info@studiolegaleberniniasti.it)

LEGAL TECH

---

**BE** | **LEGAL**

Orientamenti della magistratura  
più tracciabili con

# l'analisi quantitativa dei quesiti giudiziari

---

di Lisa Formis  
e Laura Marconcini



UNA METODOLOGIA INNOVATIVA CONSENTE DI COGLIERE LE EVOLUZIONI NELLE PRASSI DEI TRIBUNALI IN TEMA, AD ESEMPIO, DI VALUTAZIONE DELL'USURA DEL TASSO DI MORA, DI CAPITALIZZAZIONE TRIMESTRALE DEGLI INTERESSI O DI ANATOCISMO BANCARIO.

L'applicazione di metodologie quantitative allo studio e alla soluzione di questioni giuridiche bancarie e finanziarie sta rivelando pattern significativi nell'evoluzione delle decisioni giudiziarie. Un'analisi condotta su un database di migliaia di quesiti raccolti negli ultimi anni evidenzia come specifiche pronunce giurisprudenziali abbiano determinato cambiamenti misurabili nella prassi dei tribunali. I quesiti raccolti sono formulati dai magistrati nell'ambito di Consulenze Tecniche d'Ufficio in controversie nell'area del contenzioso bancario, in cui gli analisti di Alma Iura sono intervenuti nel ruolo di consulenti di parte.

L'approccio metodologico prevede l'identificazione di momenti di discontinuità temporale nei quesiti, correlati a specifiche pronunce, per misurare l'impatto quantitativo delle decisioni della Cassazione o d'interventi normativi sull'orientamento giurisprudenziale. Tale metodologia consente d'individuare veri e propri *turning point* nell'interpretazione giuridica attraverso l'analisi statistica della frequenza e tipologia delle richieste dei magistrati.

Uno dei temi più dibattuti e significativi riguarda la verifica dell'usura del tasso di mora e l'individuazione del parametro con cui confrontare tale tasso.

LEGAL

#CTU  
#OrientamentoGiurisprudenziale  
#ContenziosoBancario

**Lisa Formis**, Analista Senior del dipartimento di matematica del Centro Studi Alma Iura.  
**Laura Marconcini**, Analista Quantitativa e Consulente Tecnica di Parte nell'ambito dei Non-Performing Loans del dipartimento di matematica del Centro Studi Alma Iura.

La questione si è protratta nel tempo ed è rimasta sospesa fino a pochi anni fa, vedendo contrapposte due correnti giurisprudenziali. La prima, in assenza di una previsione legislativa, era stata influenzata dalla Comunicazione del 3 luglio 2013 della Banca d'Italia, nella quale veniva specificato che, al fine di evitare il confronto tra tassi disomogenei nella verifica dell'usura degli interessi moratori, i TEGM (Tassi Effettivi Globali Medi) pubblicati devono essere aumentati della maggiorazione media dei tassi previsti per i casi di ritardato pagamento riportata nei decreti ministeriali. Secondo tale orientamento, il tasso di mora poteva quindi essere considerato usurario solamente nel caso in cui superasse il cosiddetto "TSU di mora".

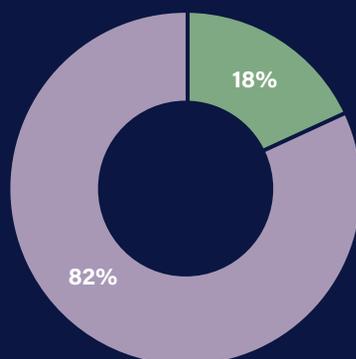
La seconda corrente, invece, sosteneva che non vi fosse alcuna maggiorazione da considerare, in quanto la legge sull'usura imponeva al Ministero la rilevazione dei tassi d'interesse omogenei per tipo di contratto e non per titolo giuridico.

Anche la Cassazione aveva inizialmente preso direzioni opposte. Da un lato, la Cass. Civ. III Sez. con Sentenza n. 27442/2018, stabiliva che deve considerarsi esclusivamente il TEGM pubblicato nei Decreti Ministeriali (DM) di riferimento, senza dar luogo ad alcuna preventiva maggiorazione. Dall'altro, la stessa sezione, con Sentenza n. 26286/2019, adottava l'orientamento opposto e sanciva che la soglia usuraria degli interessi di mora va determinata aumentando il TEGM della maggiorazione media indicata nel relativo DM. La questione è stata finalmente risolta dalla Cass. SS.UU. con Sentenza n. 19597/2020, la quale ha confermato la validità della seconda tesi. I dati raccolti mostrano un cambiamento statisticamente significativo nella tipologia di quesiti formulati dai magistrati dopo il 18 settembre 2020, confermando che l'intervento delle SS.UU. ha segnato un netto cambio di rotta: prima di tale pronuncia, meno del 20% dei quesiti imponeva di tener conto della maggiorazione media dei moratori; dopo, la percentuale è balzata a oltre il 65%.

### Maggiorazione media 2,1 punti

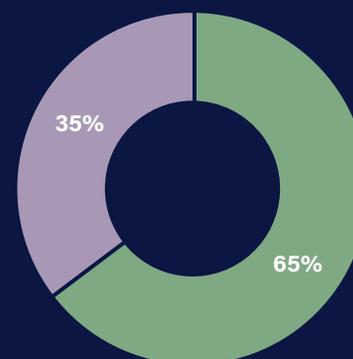
Percentuale di quesiti che chiedono la verifica dell'usura del tasso di mora con e senza maggiorazione del TEGM ai fini dell'individuazione del TSU, prima dell'intervento della Cassazione n.19597/2020

■ Adesione alla maggiorazione ante 18/09/2020  
 ■ Non adesione alla maggiorazione ante 18/09/2020



Percentuale di quesiti che chiedono la verifica dell'usura del tasso di mora con e senza maggiorazione del TEGM ai fini dell'individuazione del TSU, successivamente all'intervento della Cassazione n.19597/2020

■ Adesione alla maggiorazione post 18/09/2020  
 ■ Non adesione alla maggiorazione post 18/09/2020



Un'altra questione che negli ultimi anni ha progressivamente guadagnato attenzione nello scenario del diritto bancario riguarda l'illegittimità della capitalizzazione trimestrale in presenza di uguaglianza tra il TAN (Tasso Annuo Nominale) e il TAE (Tasso Annuo Effettivo) per gli interessi creditori nei rapporti di conto corrente. L'analisi temporale dei quesiti mostra come questo tema fosse pressoché assente nelle aule di giustizia fino all'Ordinanza della Cass. Civ. VI Sezione n. 4321/2022; da quel momento in poi, però, ha iniziato a imporsi con sempre maggiore frequenza e rilevanza. In sintesi, la Suprema Corte ha stabilito che, qualora vi sia uguaglianza tra TAN e TAE creditore e sia pattuita la capitalizzazione trimestrale, quest'ultima debba essere comunque eliminata e il saldo del conto ricalcolato. A oggi il tema risulta ancora dibattuto, ma diverse pronunce della Cassazione sono state emesse, confermando la direzione già esposta e affrontata nel 2022. Lo evidenzia l'aumento dei quesiti da parte dei giudici, che vanno in questa direzione, e che per oltre l'85% si concentra dopo il 18/02/2022, data di pubblicazione dell'ordinanza.

Un vero e proprio taglio netto che ha inciso sulla formulazione dei quesiti è stato dato anche dalla legge di stabilità del 27 dicembre 2013, che ha modificato l'articolo 120 del TUB in materia dell'anatocismo bancario, introducendo il divieto di capitalizzazione degli interessi a decorrere dal 1° gennaio 2014. Da tale data, non sarebbe più legittimo che la Banca addebiti in conto gli interessi, facendo così maturare ulteriori interessi sugli stessi. Parte della giurisprudenza ha sostenuto la non immediata applicabilità della norma, ritenendo necessario attendere la pronuncia del CICR (Comitato Interministeriale per il Credito e il Risparmio), giunta solamente il 3 agosto 2016, con effetto dal trimestre successivo. Col tempo, però, l'orientamento dei Tribunali si è consolidato nel ritenere che il divieto vada applicato già dal 1° gennaio 2014. L'analisi quantitativa conferma questa evoluzione interpretativa: oltre il 65% dei quesiti post legge rivolti ai CTU richiede espressamente il ricalcolo del conto corrente con l'eliminazione della capitalizzazione a partire da tale data. A conferma, è arrivata il 30/07/2024 la Sentenza n. 21344 della Cass. Civ. I Sezione.

L'analisi sul database dei quesiti ha fatto emergere, nel corso del tempo, altre Sentenze e pronunce che hanno costituito, a tutti gli effetti, uno spartiacque in ulteriori questioni tecnico-giuridiche. Si pensi, ad esempio, all'intervento della Cass. SS.UU. n. 16303/2018 sul tema della verifica dell'usura in presenza di CMS (Commissione di Massimo Scoperto), stabilendo che quest'ultima debba essere preventivamente confrontata con la CMS soglia riportata nei Decreti Ministeriali. Oppure la Sentenza della Cass. Civ. III Sez. n. 17447/2019, che ha posto fine alla fantomatica sommatoria tra TAN e tasso di mora per la verifica dell'usura erroneamente operata da alcuni Consulenti. O, ancora, la rilevanza ormai assodata delle polizze assicurative tra i costi computabili nel calcolo del TAEG (Tasso Annuo Effettivo Globale), in contrasto con l'orientamento monolitico delle banche.

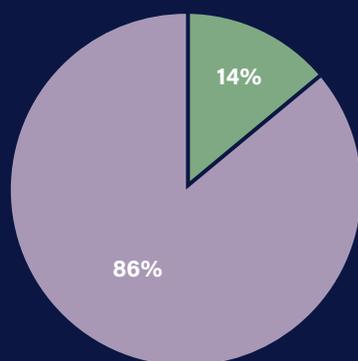
L'analisi quantitativa dei quesiti giudiziari e del loro mutamento nel tempo costituisce inoltre uno strumento operativo di grande utilità nelle controversie giuridiche; permette infatti, nella maggior parte dei casi, di anticipare le risultanze delle CTU, specie nei casi in cui il Consulente Tecnico d'Ufficio sia già stato incontrato più volte o quando il Giudice del procedimento in analisi aderisca a un preciso orientamento giurisprudenziale. Si tratta di un aspetto di rilievo strategico, che permette di orientare l'avvocato di parte verso una fruttuosa trattativa, piuttosto che proseguire con le operazioni peritali, laddove l'analisi lasci presagire esiti potenzialmente sfavorevoli.

L'incontro tra diritto e strumenti quantitativi offre quindi un vantaggio decisivo nell'affrontare i contenziosi bancari e finanziari. In un contesto normativo e giurisprudenziale in continua evoluzione, la combinazione di metodo scientifico e competenza giuridica diventa dunque il fattore chiave per trasformare la complessità dei dati in strumenti di tutela e decisione consapevole.

## TAN = TAE

Percentuale di quesiti che chiedono l'eliminazione della capitalizzazione trimestrale nel caso in cui il TAN e il TAE coincidano per gli interessi creditori

- Adesione all'eliminazione della capitalizzazione ante 18/02/2022
- Adesione all'eliminazione della capitalizzazione post 18/02/2022





# Nuovi trend nel mercato delle cartolarizzazioni immobiliari

70

BE|BANKERS

---

di Norman Pepe  
e Fabrizio Occhipinti



## LA CARTOLARIZZAZIONE IMMOBILIARE EVOLVE: NUOVE STRATEGIE SOCIETARIE E FISCALI APRONO SCENARI INNOVATIVI PER IL MERCATO E GLI INVESTITORI.



Inquadra il QR-code per leggere l'articolo completo pubblicato nella rubrica "Osservatorio cartolarizzazioni" su [bebankers.it](https://www.bebankers.it).

**I**n un mercato delle cartolarizzazioni in ripresa, sta assumendo dimensioni rilevanti il fenomeno della trasformazione di società commerciali ordinarie in SPV di cartolarizzazione immobiliare. Potrebbe apparire soltanto una modalità tecnica nell'ambito di una securitization, ma rappresenta in realtà una promettente opportunità dove il mondo delle cartolarizzazioni incontra il mercato immobiliare. E può offrire, appunto, nuova linfa alle operazioni di securitization che, nel primo semestre del 2025, hanno raccolto in Europa - attesta un report dell'Afme, l'associazione degli operatori continentali - €135 miliardi, in linea con i € 245 miliardi raccolti in tutto il 2024.

Ecco di che si tratta. Presupposto di questo tipo di operazione è che, fin dalla sua costituzione, la società non abbia condotto altra attività all'infuori dell'acquisto dell'immobile da cartolarizzare con annesso finanziamento soci (con esclusione, in particolare, di qualsiasi attività commerciale all'interno dei locali) e che, quindi, si trovi in una condizione, quanto meno nella sostanza, non dissimile da quella di una società di cartolarizzazione immobiliare nel contesto di una c.d. fase ponte. Seguendo questa impostazione, verrebbe da pensare, peraltro, che, anche a voler tralasciare la corrispondenza dell'oggetto sociale al momento dell'acquisto e la mancata registrazione nell'elenco delle SPV nei tempi prescritti dalla normativa regolamentare di Bankitalia, de minimis ci si aspetterebbe che lo iato tra acquisto e trasformazione ricada in un intervallo temporale coerente con quello di una fase ponte. Quanto alla sua ratio, l'operazione sembra rispondere a un principio di economicità secondo cui, nel momento in cui si dovesse, in queste circostanze, valutare l'opportunità di realizzare una cartolarizzazione immobiliare, l'ulteriore trasferimento della titolarità del bene immobile a una società già costituita quale SPV di cartolarizzazione immobiliare, ai sensi dell'art. 7.2 della L. 130/99, comporterebbe una fiscalità (in primis, sotto forma d'imposta di registro) aggiuntiva e, se si vuole, pleonastica da un punto di vista della sostanza economica, in quanto in ipotesi già assolta al momento dell'originario acquisto.

A questo punto la questione si sovrappone, quanto meno parzialmente, con l'accesso dibattuto in corso in merito alla disciplina fiscale da applicare agli acquisti e alle dismissioni di attivi immobiliari da parte delle società ex art. 7.2, che, come noto, al momento soggiacciono alle ordinarie regole impositive ai fini dell'IVA e delle imposte di registro, ipotecaria e catastale. Senza poterci, in questa sede, addentrare nei dettagli di questo dibattito, basti, ad esempio, segnalare la proposta presentata da Assoimmobiliare nell'edizione dei suoi "Quaderni" del maggio di quest'anno, di estendere alle società di cartolarizzazione immobiliare che abbiano conferito a una SGR autorizzata i compiti di gestione e amministrazione del patrimonio immobiliare cartolarizzato ai sensi dell'art. 7.1, co. 8, della L. 130/99, le agevolazioni già riconosciute a favore degli OICR immobiliari in tema di applicazione delle imposte ipotecarie e catastali in misura ridotta della metà per i trasferimenti di beni immobili strumentali.

La logica di questa proposta è quella di uniformare il trattamento fiscale applicabile alle operazioni immobiliari realizzate dalle SGR per conto dei loro investitori, a prescindere dalle strutture d'investimento (fondo/Sicav vs. cartolarizzazione immobiliare) di volta in volta impiegate. L'iniziativa si segnala anche sotto un diverso profilo, vale a dire per essere espressione di una raggiunta maturità culturale dei gestori di fondi immobiliari italiani che, dopo aver per lungo tempo osteggiato la cartolarizzazione immobiliare come una forma di "concorrenza sleale", hanno finalmente compreso che essa rappresenta uno strumento ulteriore a loro disposizione. Passaggio, questo, che potrebbe segnare il momento tanto atteso d'istituzionalizzazione

del mercato delle cartolarizzazioni immobiliari a più di un lustro dalla loro introduzione nell'ordinamento giuridico.

Di più ampio respiro appare poi l'ulteriore proposta di legge presentata qualche mese fa che, considerando la cartolarizzazione immobiliare, se tranchata, un valido strumento di finanza immobiliare alternativo al finanziamento ipotecario bancario tradizionale, prevedeva che, al ricorrere di certe condizioni, sia il trasferimento dell'immobile alla società veicolo a costituzione del *collateral* del finanziamento delle note senior e mezzanine, sia la sua successiva retrocessione al prenditore originario (vale a dire al gruppo titolare della tranche junior) una volta rimborsate le predette note, beneficiassero di una tassazione agevolata in misura fissa.

In tema d'innovazioni nel settore delle cartolarizzazioni immobiliari, di grande interesse appare la recente tendenza a impiegare veicoli di cartolarizzazione immobiliare ex art. 7.2 della L. 130/99 come vere e proprie "reoco", vale a dire società immobiliari che sostengono mediante partecipazione all'asta il processo di recupero dei crediti oggetto di separata cartolarizzazione per così dire ordinaria. Fino a qui nulla di che, si potrebbe dire. L'aspetto che assume rilievo nell'ambito di alcune recenti operazioni riguarda la circostanza che i titoli emessi dalla SPV di cartolarizzazione immobiliare vengono sottoscritti dalla stessa SPV di cartolarizzazione di crediti, nel tentativo di ricreare, per quanto possibile, il paradigma del rapporto tra SPV di cartolarizzazione ordinaria e "società veicolo di appoggio" ex art. 7.1 della L. 130/99. Non a caso, la necessità d'impiegare questa nuova configurazione nasce, di solito, dall'esigenza di supplire all'impossibilità di fare ricorso a

una società veicolo di appoggio, essendo i crediti cartolarizzati stati acquistati dal veicolo sul mercato secondario e non già sul primario.

Sempre nel solco delle novità, a cavallo tra cartolarizzazione e aspetti immobiliari, si segnala infine la possibilità - attualmente allo studio di alcuni operatori - che, nel contesto di una "scissione per scorporo" ai sensi dell'art. 2506.10 c.c. di recente introduzione, una società veicolo di appoggio titolare di un immobile in ipotesi non-trasferibile proceda al conferimento di quest'ultimo a favore di una società ordinaria quale beneficiaria, ricevendo, in contropartita, le relative quote, che potranno quindi essere successivamente cedute sul mercato. La soluzione in questione appare rispondere a legittime istanze del mercato di approntare, per i casi in cui si pongano problemi di trasferibilità dell'immobile, uno schema che ne permetta comunque la dismissione degli asset immobiliari della reoco in tempi compatibili con quelli di chiusura dell'operazione di cartolarizzazione, in coerenza con l'oggetto sociale tipico e vincolato di questo tipo di veicolo societario.

A conclusione di questo breve *excursus*, constatiamo con soddisfazione come, per la sua flessibilità, lo strumento della cartolarizzazione continui a dimostrarsi al passo con i tempi e le istanze di finanziamento da parte delle PMI, soprattutto in un momento congiunturale come quello attuale in cui la contrazione del mercato del credito istituzionale pone la necessità d'individuare canali alternativi di finanziamento per le PMI che siano rodati e sicuri, anche in un'ottica di *compliance*.

La cartolarizzazione  
rappresenta uno strumento  
ulteriore a disposizione  
dei gestori, in un'ottica di  
finanziamento alternativo  
e flessibile.





# Tutte le fragilità di Excel:

sviluppare un software per gestire  
la complessità del mondo NPE

di Filippo Contro

UN DIVERSO APPROCCIO  
PER TRASFORMARE  
LE ESIGENZE OPERATIVE  
IN SOLUZIONI DIGITALI  
EFFICACI NEL SETTORE  
DEI CREDITI DETERIORATI.

**N**el contesto contemporaneo, va preso definitivamente atto che la tecnologia non è più un supporto accessorio, ma costituisce una leva strategica imprescindibile, in particolare per la gestione strutturata e ad alta complessità di portafogli di NPE (Non-Performing Exposures).

Non esiste una soluzione “one-size-fits-all”. Sebbene strumenti universali come Excel continuano ad avere un ruolo operativo rilevante, rivelano limiti strutturali evidenti nel momento in cui si affrontano attività verticali come la segmentazione, la lavorazione o la strategia giudiziale di crediti deteriorati. In questi casi, solo lo sviluppo di strumenti ad hoc, modellati sulle specificità dell’organizzazione, può garantire efficienza, tracciabilità e ritorni economici reali.

LEGAL

#Software  
#AI  
#Design

**Filippo Contro**  
Software Engineer del dipartimento AIRD  
(Artificial Intelligence Research  
and Development) di Centro Studi Alma lura.

## Il paradosso di Excel: onnipresente ma insicuro

Nonostante i progressi della tecnologia e l'aumento delle complessità operative, è sorprendente constatare come, ancora oggi, molti tra i principali operatori nel mondo NPE - anche di grandi dimensioni - continuino a fare ampio affidamento su fogli Excel per la gestione quotidiana delle attività. È una scelta comprensibile in termini d'immediatezza e flessibilità, ma al tempo stesso profondamente rischiosa sotto il profilo della sicurezza, dell'affidabilità e della scalabilità.

Excel è uno strumento potente, ma non è un ambiente strutturato. Ogni cella può essere sovrascritta per errore, ogni formula può essere alterata in modo silente, ogni collegamento tra fogli può spezzarsi con un copia-incolla. La tracciabilità delle modifiche è pressoché inesistente, l'indicazione delle varie versioni dei file è spesso demandata a soluzioni empiriche (come i salvataggi progressivi o l'uso di cartelle condivise) e il rischio di errori umani cresce esponenzialmente con l'aumento del volume dati e della complessità logica.

Ancora più critico è il fatto che le logiche di business restano intrappolate dentro formule opache o macro sviluppate da singoli operatori, spesso non documentate. Questo rende difficile ogni forma di controllo incrociato, validazione sistematica o manutenzione evolutiva. In alcuni casi, il ricalcolo di un saldo o l'assegnazione di una priorità giudiziale può dipendere da una cella modificata mesi prima da un utente ignaro, senza che nessuno ne abbia piena consapevolezza.

In un contesto ad alta regolazione come quello dei crediti deteriorati, dove compliance e coerenza operativa sono essenziali, Excel rappresenta un sistema fragile e inefficiente,

che andrebbe superato in favore di soluzioni strutturate, tracciabili e interoperabili. L'informatica non dovrebbe essere una "stampella" adattiva, ma un'infrastruttura robusta su cui poggia l'intero processo gestionale.

## L'arte di tradurre la complessità operativa in codice

Nella progettazione di piattaforme digitali per la gestione di eventi complessi, si è portati alla definizione di un metodo che può risultare utile anche per chi si occupa di gestione dei portafogli creditizi. Il punto di partenza è l'adozione di un linguaggio condiviso (*ubiquitous language*), capace di eliminare le ambiguità tra saperi eterogenei: una parola ha un significato univoco nel lessico aziendale e quel significato è coerentemente riflesso nel codice.

Ogni processo va, dunque, rappresentato secondo domini funzionali, che definiscono aree concettuali precise: nel nostro settore possono essere, ad esempio, le posizioni, i garanti, le procedure esecutive, le operazioni di cessione, *et cetera*. Definire questi domini e le loro interrelazioni consente di costruire basi di dati robuste e coerenti. Questa fase è cruciale in quanto eventuali modifiche che dovessero emergere nelle fasi avanzate dello sviluppo porterebbero a *refactoring* dispendiosi.

## Il cuore del processo: utenti, ruoli e casi d'uso

Tutti i soggetti che interagiranno con il sistema vanno profilati fin dall'inizio. Chi sono gli utenti? Quali ruoli avranno? A cosa devono poter accedere? Su questa base si costruiscono i casi d'uso, vere e proprie unità funzionali

che rispondono alla formula: "Come [ruolo], devo poter [funzione]". L'elenco dei casi d'uso diventa la Bibbia dello sviluppo, guida concreta tanto per gli sviluppatori quanto per i test di collaudo e la validazione alla consegna. Non è solo documentazione: è garanzia contrattuale.

## La forza del design: dal wireframe alla User Experience

Una volta definiti i casi d'uso, questi devono essere tradotti in interfacce visive. Strumenti come Figma o Penpot consentono di costruire mockup dinamici, simulando l'esperienza d'uso in modo intuitivo. È qui che il committente "vede" per la prima volta il futuro software e può aggiustare il tiro prima dell'avvio dei lavori di sviluppo vero e proprio. Correggere errori in questa fase è molto più economico e veloce rispetto alle fasi avanzate dello sviluppo.

In questa fase entra in gioco la UX (User Experience), troppo spesso sottovalutata in ambito tecnico-legale. Eppure, proprio in contesti delicati come quello della gestione NPE, un sistema con interfacce intuitive può accelerare i processi decisionali, ridurre gli errori e aumentare la produttività.

## L'AI come alleato (non come sostituto)

L'intelligenza artificiale sta assumendo un ruolo crescente anche nello sviluppo software. Tuttavia, essa non elimina il bisogno di progettazione, anzi: lo rafforza. Un'AI può aiutare a colmare lacune nei casi d'uso, proporre ottimizzazioni o suggerire nuove funzionalità, ma solo se ha accesso a una base informativa solida e strutturata.

## Agile, staging e gestione del cambiamento

L'approccio Agile, ormai diffuso anche in Italia, impone cicli rapidi di sviluppo e feedback continui. Questo richiede strumenti di collaborazione asincrona (come sistemi di ticketing evoluti) e ambienti di staging, in cui testare in anteprima le funzionalità in via di rilascio.

Ma attenzione: una gestione inefficiente del dialogo tra committenti e sviluppatori può generare overload documentale e deviare energie dallo sviluppo alla burocrazia interna. Servono misura, metodo e chiarezza nei flussi.

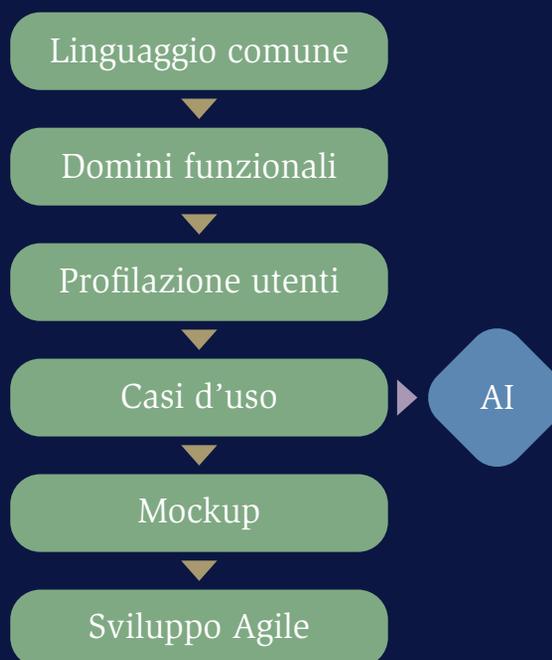
## Conclusione

Nel mondo della gestione dei crediti deteriorati, la transizione digitale non è un'opzione: è un obbligo competitivo. Ma per trasformare esigenze operative in soluzioni digitali funzionali servono metodo, linguaggio condiviso e rigore progettuale. Chi impara a parlare correttamente con il proprio consulente informatico – nei tempi e nei modi giusti – ottiene sistemi che non solo funzionano, ma migliorano davvero il modo di lavorare.

## Toolbox del progettista NPE

- **Figma:** progettazione visuale d'interfacce e prototipi interattivi.
- **Domain Driven Design (DDD):** modello architetturale centrato sul business e sulla semantica condivisa.
- **Casi d'uso:** unità funzionale minima per la descrizione del comportamento del sistema.
- **Ambienti di staging:** versioni intermedie del software testabili dagli utenti con dei dati fittizi ma verosimili.

## Le tappe del processo



La tecnologia  
non è supporto:  
è leva strategica  
imprescindibile.



Scopri di più, qui.



**Tyche**  
BANK

# Vogliamo ascoltare. *Per essere su misura.*

TYCHE BANK È UNA BANCA  
SPECIALIZZATA CHE AFFIANCA IMPRESE,  
IMPRENDITORI, INVESTITORI, ISTITUZIONI  
FINANZIARIE E PROFESSIONISTI.

OFFRE SOLUZIONI FINANZIARIE  
PERSONALIZZATE, VOLTE A SUPERARE  
LE TENSIONI FINANZIARIE  
E A SUPPORTARE PERCORSI DI SVILUPPO.



D O S S I E R

---

BE | AI

# Due Modelli per l'AI Agenziale

di Daron Acemoglu

Immagine tratta dal film  
Metropolis (1927),  
regia di Fritz Lang

MENTRE L'INTELLIGENZA  
ARTIFICIALE AVANZA,  
EMERGONO DUE MODELLI  
DI AGENTI POSSIBILI:  
AI COME CONSULENTE UMANO  
O AI AUTONOMA CHE PRENDE  
DECISIONI AL NOSTRO POSTO.

**B**OSTON – Gli “agenti” dell’AI stanno arrivando, che siamo pronti o meno. Anche se c’è molta incertezza su quando i modelli di AI saranno in grado di interagire autonomamente con le piattaforme digitali, con altri strumenti di AI e persino con gli esseri umani, ci sono pochi dubbi sul fatto che questo sviluppo sarà trasformativo, nel bene e nel male. Tuttavia, nonostante tutti i commenti (e il clamore) intorno all’AI agenziale, molte grandi domande rimangono irrisolte, la più importante delle quali è quale tipo di agente AI l’industria tecnologica sta cercando di sviluppare.

Modelli diversi avranno implicazioni molto diverse. Con un approccio di “AI come consulente”, gli agenti AI offrirebbero raccomandazioni calibrate individualmente ai decisori umani, lasciando sempre l’uomo al posto di guida. Con un modello di “AI autonoma”, invece, gli agenti prenderanno il volante per conto dell’uomo. Si tratta di una distinzione con implicazioni profonde e di vasta portata.



“Con l’intelligenza artificiale  
agentica siamo stati  
troppo ottimisti?”  
(R. Pizzato, “Wired”, 04.08.2025)

## Le parole chiave

### AGENTI AI

Nel nuovo contesto dell’Intelligenza Artificiale (Artificial Intelligence, AI) gli agenti perdono le loro connotazioni umane. Gli AI agents (agenti d’intelligenza artificiale) sono definiti come quei sistemi o programmi software capaci di eseguire in modo autonomo compiti specifici per conto di un utente o di un sistema. Come gli umani (quasi) possono pianificare, prendere decisioni, apprendere dall’esperienza, interagire con l’ambiente e utilizzare vari strumenti per raggiungere obiettivi complessi senza intervento umano diretto. Questi agenti si basano spesso su modelli linguistici di grandi dimensioni (LLM) e tecniche di AI avanzata, come il machine learning, l’elaborazione del linguaggio naturale e la capacità multimodale per comprendere e rispondere agli input.

Gli AI agents possono svolgere funzioni diverse, come assistenti virtuali, gestori di processi aziendali, specialisti di customer service, e si organizzano anche in gruppi gerarchici per dividere e coordinare compiti complessi. Sono progettati per migliorare nel tempo attraverso l’apprendimento, diventando strategici piuttosto che semplici esecutori di comandi.

In sintesi, un AI agent è un assistente digitale autonomo che interagisce, ragiona e agisce per raggiungere obiettivi stabiliti dall’utente, liberando quest’ultimo dalle attività ripetitive o complesse di microgestione.

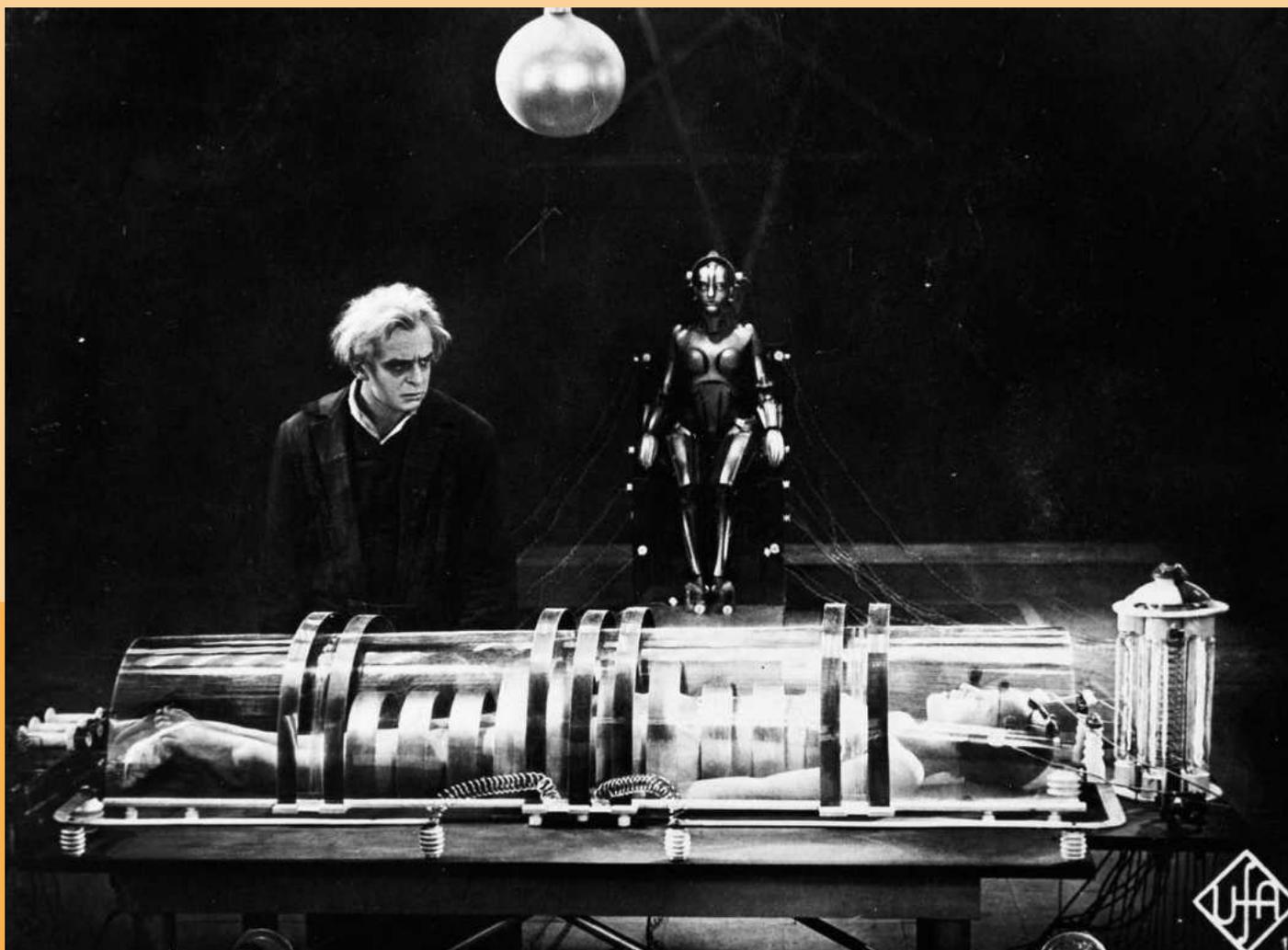


Immagine tratta dal film Metropolis (1927), regia di Fritz Lang

Gli esseri umani prendono centinaia di decisioni ogni giorno, alcune delle quali hanno conseguenze importanti per la loro carriera, la loro vita o la loro felicità. Molte di queste decisioni si basano su informazioni imperfette o incomplete, determinate più che altro da emozioni, intuizioni, istinti o impulsi. Come disse David Hume, “la ragione è e dovrebbe essere solo schiava delle passioni”. Gli esseri umani possono prendere la maggior parte delle decisioni senza un ragionamento sistematico o senza prestare la dovuta attenzione a tutte le implicazioni, ma come Hume riconosceva con il verbo “dovrebbe” della sua affermazione, questo non è del tutto ne-

gativo. È ciò che ci rende umani. La passione riflette lo scopo e può anche giocare un ruolo chiave nel modo in cui affrontiamo un mondo complesso.

Con i consulenti AI che forniscono informazioni personalizzate, affidabili, rilevanti per il contesto e utili, molte decisioni importanti possono essere migliorate, ma le motivazioni umane rimarranno dominanti. Ma cosa c'è di così negativo nel fatto che AI autonome prendano decisioni per conto nostro? Non potrebbero migliorare ulteriormente il processo decisionale, risparmiare tempo e prevenire gli errori?

Questa prospettiva presenta diversi problemi. In primo luogo, l'azione umana è fondamentale per l'apprendimento e la prosperità dell'uomo. L'atto stesso di prendere decisioni e contemplare i risultati – anche se gli input e i consigli provengono da agenti non umani – afferma il nostro senso di azione e di scopo. Gran parte di ciò che gli esseri umani fanno non riguarda il calcolo o la raccolta di input per decidere un corso d'azione ottimale; piuttosto, si tratta di scoperta – un'esperienza che diventerà sempre più rara se tutte le decisioni saranno delegate a un agente AI.

Inoltre, se l'industria tecnologica si dedica principalmente ad agenti AI autonomi, la probabilità di automatizzare un maggior numero di lavori umani aumenterà notevolmente. Tuttavia, se l'AI diventerà principalmente un mezzo per accelerare l'automazione, ogni speranza di una prosperità ampiamente condivisa verrà meno.

Soprattutto, c'è una differenza fondamentale tra gli agenti AI che agiscono al posto degli esseri umani e gli esseri umani che agiscono per se stessi. Molti contesti in cui gli esseri umani interagiscono presentano elementi sia cooperativi che conflittuali. Si consideri il caso di un'azienda che fornisce un input a un'altra. Se questo input è sufficientemente prezioso per l'acquirente, uno scambio tra le due aziende è reciprocamente vantaggioso (e di solito va anche a beneficio della società).

Ma perché ci sia uno scambio, il prezzo del fattore di produzione deve essere determinato attraverso un processo intrinsecamente conflittuale. Più alto è il prezzo, maggiore sarà il vantaggio del venditore rispetto all'acquirente. L'esito di tale contrattazione è spesso determinato da una combinazione di norme (come quelle sull'equità), istituzioni (come i contratti che impongono costi se violati) e forze di mercato (come la possibilità per il venditore di vendere a qualcun altro). Ma immaginiamo che l'acquirente abbia la reputazione di essere completamente intransigente, rifiutando di accettare qualsiasi cosa che non sia il prezzo più basso possibile. Se non ci sono altri acquirenti, il venditore potrebbe essere costretto ad accettare l'offerta al ribasso.

Fortunatamente, nelle transazioni quotidiane, tali posizioni intransigenti sono rare, in parte perché è conveniente non avere una cattiva reputazione e, soprattutto, perché la maggior parte degli esseri umani non ha né il coraggio né l'aspirazione di agire in modo così aggressivo. Ma ora immaginiamo che

l'acquirente disponga di un'intelligenza artificiale autonoma che non si preoccupa dei convenevoli umani e possiede nervi saldi non umani. L'AI può essere addestrata ad adottare sempre questa posizione intransigente e la controparte non avrà alcuna speranza di convincerla a raggiungere un risultato più vantaggioso per entrambe le parti. Al contrario, in un mondo di AI come consulente, il modello potrebbe ancora raccomandare una posizione intransigente, ma sarebbe l'uomo a decidere in ultima istanza se seguire quella strada.

Nel breve termine, quindi, le AI agenziali autonome potrebbero inaugurare un mondo più diseguale, in cui solo alcune aziende o individui hanno accesso a modelli di AI altamente capaci e credibili. Ma anche se alla fine tutti acquisissero gli stessi strumenti, la situazione non sarebbe migliore. La nostra intera società sarebbe soggetta a giochi di "guerra di logoramento" in cui gli agenti AI spingono ogni situazione conflittuale sull'orlo della rottura.

Questi scontri sono intrinsecamente rischiosi. Come in un "game of chicken" (quando due auto accelerano l'una verso l'altra per vedere chi sterza per primo), è sempre possibile che nessuna delle due parti ceda. Quando ciò accade, entrambi i conducenti "vincono" – ed entrambi muoiono.

Un'intelligenza artificiale addestrata a vincere alla "chicken" non devierà mai. Se da un lato l'AI potrebbe essere un buon consigliere per gli esseri umani – fornendoci informazioni utili, affidabili e pertinenti in tempo reale – dall'altro un mondo di agenti AI autonomi rischia di creare molti nuovi problemi, erodendo molti dei vantaggi che la tecnologia avrebbe potuto offrire.

# Recovery Intelligence:

NUOVE OPPORTUNITÀ  
PER INCREMENTARE  
LA COMPETITIVITÀ  
NEL *CREDIT SERVICING*

di Michele Thea

AI

#MachineLearning  
#CreditServicing  
#BestPractice

**Michele Thea**  
Partner di EY, Europe West NPE Leader.



## Le parole chiave

### RECOVERY INTELLIGENCE

Per «Recovery Intelligence» intendiamo l'uso combinato di AI generativa, *machine learning* e automazione per guidare decisioni e azioni lungo l'intero ciclo di vita del credito deteriorato – dall'*underwriting al monitoring* – con un obiettivo: massimizzare i recuperi netti tramite l'analisi predittiva del «dato». Non un semplice tool, ma un approccio industrializzato fatto di dati, sistemi, processi e persone.

LA RECOVERY INTELLIGENCE  
INTEGRA AI, MACHINE  
LEARNING E AUTOMAZIONE  
PER TRASFORMARE  
LA GESTIONE DEL CREDITO  
DETERIORATO, OTTIMIZZANDO  
DECISIONI, TEMPI E  
PERFORMANCE OPERATIVE.

#### Ambiti di applicazione

In fase di origination e *underwriting*, l'AI consente di leggere e interpretare i dati più velocemente e in maniera più approfondita, attingendo a fonti eterogenee (e.g., *loan data tape*, documentazione legale e finanziaria, *bureau* informativi, trend settoriali, perizie, registri pubblici), da riconciliare e trasformare in fattori predittivi utili nella definizione di una *workout strategy* coerente. L'impatto della Recovery Intelligence risulta in tal senso duplice: da un lato si accelera la valutazione preliminare del *borrower* – anche tramite l'elaborazione di dossier standard che possano fornire un'*overview* del merito creditizio e delle relative fragilità e rischi operativi – dall'altro si calibrano le ipotesi di recupero e si definiscono scenari alternativi di *recovery* (con riflessi sul prezzo di trasferimento) in base al *background* del credito e ai *pattern* storici in termini di *collection* e relativo *timing*.

In fase di portafogliazione, la Recovery Intelligence ottimizza l'allocazione delle posizioni in gestione tenendo conto dei carichi di lavoro effettivi, delle *expertise* dei *loan manager* e delle peculiarità del credito. L'AI effettua delle stime della complessità operativa attesa su ciascun file e ribilancia dinamicamente i portafogli, massimizzando la produttività marginale delle risorse umane.

Nella gestione ordinaria, la leva principale è l'orchestrazione del contatto con il *borrower*: profili omogenei per contesto, caratteristiche e comportamento vengono gestiti tramite canali e toni appropriati. Sistemi di *phone collection* assistita da AI e *virtual agent* permettono di monitorare e interpretare l'evoluzione dell'atteggiamento del debitore, riconoscendo intenti e segnali emotivi, e suggerendo al *loan manager* la «prossima mossa». Parallelamente, le comunicazioni standard vengono generate automaticamente dall'AI – dalle PEC ai *reminder* di pagamento – anche tramite piattaforme digitali che permettono l'interazione con il debitore e, in particolare, l'*onboarding* documentale, la sottoscrizione di contratti (e.g., piani di rientro) e il pagamento «in un click».

In fase di monitoraggio, la Recovery Intelligence si configura in un sistema linfatico di dati da elaborare: segnali deboli (e.g., micro-dilazioni nei pagamenti, variazioni di tono nelle interlocuzioni, news) alimentano l'aggiornamento dinamico dei modelli di rating interni e di stima della *probability of default*. Operativamente, *dashboard* sviluppate ad hoc supportano l'attività dei *loan manager*, offrendo viste «intelligenti» del portafoglio in gestione per poter cogliere eventuali *early warning signal* in maniera tempestiva e attivare interventi mirati. Analogamente, a livello centrale, l'AI abilita un controllo continuativo e approfondito delle performance registrate dalla piattaforma di gestione.

## Benefici

Il primo dividendo nell'introduzione dell'AI quale «figura» di supporto per i *loan manager* riguarda le performance: l'analisi predittiva migliora la prioritizzazione dei *file*, supporta nella definizione delle *workout strategy* e consente d'intercettare precocemente eventuali segnali di deterioramento. La maggiore standardizzazione delle best practice e dei sistemi di controllo innalza la qualità dell'*execution*, riducendo la discrezionalità dell'operatore e facilitando l'emersione di eventuali aree di miglioramento.

Il secondo è operativo: attività ripetitive – e a scarso valore aggiunto nell'*execution* umana – vengono assorbite da strumenti automatizzati secondo *script* ben definiti. Il costo per pratica gestita scende considerevolmente e le risorse possono concentrarsi su *file* con maggiori livelli di complessità o maggiore vulnerabilità.

Il terzo è relazionale: per molti debitori l'interazione digitale – chiara e non giudicante – risulta meno conflittuale del contatto umano; i processi diventano più semplici e trasparenti, con impatti positivi su *collection* e reputazione.

Infine, una governance integrata del credito tra *loan manager* e Recovery Intelligence innalza il livello di controllo della gestione. Con processi di audit continuo, *script* puntuali che incrementano l'*explainability* di ogni decisione, limiti d'uso e «*human intelligence trigger*», l'AI non è solo efficiente, ma anche sicura: si riducono eventuali errori sistematici e *bias* e si rafforza l'indipendenza di ciascuna decisione, salvaguardando qualità e *compliance*.

## Come si stanno muovendo i Credit Servicer

A livello d'*industry* la traiettoria è chiara: introdurre l'automazione – e ove opportuno l'AI generativa – sulle attività maggiormente *time-consuming* o con limitato valore aggiunto, mantenendone il presidio umano solo su *file* strategici.

Nei piani industriali dei principali Credit Servicer italiani, questo si traduce in obiettivi espliciti di automazione della gestione ordinaria e in investimenti per rafforzare le capacità analitiche e la qualità dei dati.

Grande attenzione è, pertanto, rivolta verso i processi di *data remediation* dei portafogli in gestione, in quanto la valorizzazione del dato proprietario e degli *insight* che racchiude alimenta pricing, due diligence e, in alcuni casi, *offering* – nella forma di ulteriori servizi da erogare – verso banche e investitori.

Per accelerare la curva di apprendimento, i Credit Servicer stanno combinando sviluppo interno e acquisizioni o partnership mirate – da developer integrati verticalmente su generative AI a *provider* ed elaboratori di fonti di dati alternative – evitando clausole di *lock-in* e garantendo la portabilità della tecnologia eventualmente sviluppata con player esterni. L'equazione per l'adozione della Recovery Intelligence resta ibrida: *make* dove ci sono elementi di differenziazione e potenziali *upside* (e.g., strategie decisionali, *feature* su dati proprietari); *buy* per componenti *commodity* (e.g., modelli di valutazione AVM, tool «*speech-to-text*»).

Il rischio più comune è confondere automazione con intelligenza.

La Recovery Intelligence non sostituisce i *loan manager* nella gestione *day-by-day* del credito.

## Conclusione

Il rischio più comune è confondere automazione con intelligenza. La Recovery Intelligence non sostituisce i *loan manager* nella gestione *day-by-day* del credito: rende scalabili alcune fasi del processo di gestione e supporta gli operatori nel definire soluzioni meno discrezionali, riducendo la variabilità esecutiva e introducendo maggiore disciplina nell'adozione delle *best practice*. In un mercato con masse «mature» e caratterizzato dall'incremento della competizione sui nuovi mandati, la differenza non sarà avere l'AI, ma governare adeguatamente dati e modelli tramite approccio industriale.

Chi costruisce ora fondamenta robuste (i.e., dati, infrastrutture e regole di governance) e individua *use case* a elevato impatto potrebbe ottenere *recovery* più alte e processi più efficienti, con impatti diretti sul *cost-to-collect*. Iniziative meno radicali potrebbero tradursi in pura automazione di processi – privi d'«intelligenza» – con impatti limitati sulla competitività dei Credit Servicer.



# PSD2: LA CHIAVE CHE APRE LE PORTE AL FUTURO DELLE BANCHE

L'utilizzo dei dati dei conti correnti  
migliora la valutazione del rischio delle imprese

di Riccardo Gamba

88

BE | BANKERS

**S**ei anni fa, con l'arrivo della **PSD2 (la direttiva sui servizi di pagamento 2)**, il settore bancario europeo ha vissuto una svolta epocale. Per la prima volta i dati dei conti correnti potevano essere condivisi – in sicurezza e solo con il consenso del cliente – con operatori terzi autorizzati. Una piccola rivoluzione normativa che ha trasformato un conto corrente da semplice strumento di pagamento a **miniera d'informazioni strategiche**.

Perché è così importante? Perché i movimenti di un conto dicono molto di più di quanto si pensi: raccontano l'andamento reale di un'azienda, la puntualità dei pagamenti, la stabilità dei flussi di cassa. Sono dati freschi, immediati, molto più trasparenti di un bilancio annuale che spesso arriva tardi o può essere "abbellito". In un contesto in cui banche e finanziarie devono decidere in tempi rapidi a chi concedere credito, queste informazioni diventano **oro puro**.

Come riportato nel report *"Indagine qualitativa sull'adozione di strumenti innovativi per l'adempimento degli obblighi AML/CFT"* di Banca d'Italia del 2 settembre, i vantaggi dell'impiego di strumenti innovativi sono molteplici.

In prima fila in questo cambiamento c'è **Cerved AISP**, che grazie alla certificazione europea come *account information service provider* ha saputo trasformare i dati dei conti in veri strumenti di valutazione del rischio. Con un mix di esperienza, algoritmi di **credit scoring** consolidati e intelligenza artificiale, Cerved ha reso possibile un salto di qualità: non solo calcolare una probabilità di default, ma farlo con una precisione mai vista prima.

Sono nati nuovi prodotti altamente specializzati e innovativi, quali **Cerved Check Iban**, strumento fondamentale per garantire ad esempio il controllo dei bonifici istantanei, e il **Cerved Credit Scoring PSD2**, veloce, accurato e predittivo.

Ma la PSD2 è solo l'inizio. All'orizzonte c'è già la prossima tappa: il **Regolamento FIDA**, che estenderà l'accesso ai dati a un universo molto più ampio – investimenti, assicurazioni, risparmi, persino cripto-attività. Si passerà così dall'**open banking** all'**open finance**, aprendo scenari in cui le banche non saranno più solo custodi del denaro, ma **hub di servizi integrati** capaci di proporre soluzioni su misura per ciascun cliente.

AI

#CreditScoring  
#Digitale  
#SettoreBancario

**Riccardo Gamba**  
Amministratore Delegato di Cerved AISP  
e Direttore Generale di Cerved Legal Services.

Questa trasformazione non arriva in un vuoto politico ed economico: l'Europa sta spingendo con decisione verso l'**identità digitale unica** e l'**euro digitale**, strumenti pensati per rafforzare la fiducia, semplificare l'accesso ai servizi e garantire maggiore sovranità economica in un mondo in cui tecnologia e geopolitica s'intrecciano sempre di più.

Il punto è chiaro: le banche che sapranno cavalcare per prime questo cambiamento saranno le grandi vincitrici. Chi resta indietro rischia invece di perdere terreno rispetto a player più innovativi, inclusi

i giganti tecnologici. Per questo, adottare la logica dell'open banking oggi significa prepararsi al futuro dell'open finance domani.

La PSD2, quindi, non è solo una direttiva europea. È il **biglietto d'ingresso in una nuova era finanziaria**. Un'era in cui dati, fiducia e innovazione si intrecciano, e in cui banche e clienti possono finalmente incontrarsi su un terreno comune: quello della trasparenza e della personalizzazione.

Cerved Check IBAN Cerved

### API dedicata per verificare l'identità di una persona o di un'azienda

- 01 | **Identifica il soggetto\*** sui cui vuoi effettuare la verifica: persona fisica o giuridica
- 02 | Inserisci:
  - **CODICE FISCALE** in caso di persona fisica
  - **PARTITA IVA** in caso di persona giuridica
- 03 | Indica il **codice IBAN** del titolare del conto
- 04 | Cerved verifica se i dati corrispondono e ti fornisce l'**esito**:
  - OK: congruità dei dati
  - KO: match dati fallito

*\* È necessario l'invio di un'informativa preventiva ai soggetti da verificare*

Credit Scoring PSD2 Cerved

### Asset all'avanguardia

**MOTORI E ALGORITMI SEMANTICI**  
Per leggere e interpretare automaticamente i dati di conto corrente attraverso metodi di Natural Language Processing

**PATTERN ANALYSIS**  
Per identificare comportamenti ricorrenti propri del soggetto valutato

**MODELLI SIMULATIVI**  
Per effettuare analisi dei movimenti di conto in ottica «forward looking» attraverso simulazioni

**INTELLIGENZA ARTIFICIALE**  
Per classificare i dati transazionali di conto secondo una tassonomia pensata per la valutazione del rischio e suddivisa per modalità di utilizzo e finalità

**MACHINE LEARNING**  
Per ottimizzare i segnali in ottica predittiva del rischio di credito e valutare l'affordability

**API INTEGRATION**  
Per automatizzare la raccolta delle informazioni e semplificare il dialogo tra l'infrastruttura Cerved e quella del cliente

**CREDIT SCORING PSD2**

# Banche e AI:

UNA STORIA  
CHE NASCE DA LONTANO

90

BE|BANKERS

---

di Alessandro Laspia

Negli anni '50 i primi sistemi esperti utilizzati nel mondo del credito.

La sempre maggiore disponibilità dei dati ha favorito, in tempi più recenti, l'arrivo del *machine learning* e dell'AI generativa.

L'intelligenza artificiale (*Artificial Intelligence*, AI) non è una novità nel mondo bancario. Il settore del credito è stato tra i primi ad adottarne pervasivamente le tecniche in ambiti come la valutazione del rischio di credito, i controlli antiriciclaggio e l'individuazione di frodi. Oggi l'AI di nuova generazione – capace di ricevere istruzioni nel linguaggio naturale con cui comunichiamo, pianificare e portare a termine azioni complesse – apre ambiti applicativi del tutto nuovi, che vanno ben oltre l'automazione di attività ripetitive

e rigidamente strutturate. È, dunque, fondamentale comprendere, oltre la superficie degli annunci a effetto, cosa cambia con queste nuove tecnologie, cosa resta valido dell'AI tradizionale e come orientarsi nella loro adozione.

Nata nei campus universitari negli anni '50 dello scorso secolo, l'AI ha conosciuto cicli alterni di entusiasmo e scetticismo sulle proprie potenzialità reali. Il primo approccio affermatosi fu quello *simbolico*, fondato sull'idea di rappresentare il ragionamento umano tramite

simboli e regole logiche, la cui applicazione più diffusa sono i *sistemi esperti* capaci di raccomandare decisioni sulla base di regole esplicite. Nel settore bancario, ad esempio, questi si affermarono già nei primi anni '90 nei controlli antiriciclaggio o nella valutazione di piccoli prestiti. Pur offrendo elevata trasparenza nei criteri decisionali, queste tecniche sono limitate dalla rigidità delle regole su cui si basano, che ne impedisce l'adattamento a contesti mutevoli e l'apprendimento dall'esperienza.

AI

#AlInBanking  
#GenerativeAI  
#AIStrategy

**Alessandro Laspia**  
Data and Innovation Strategist del dipartimento  
AIRD (Artificial Intelligence Research  
and Development) di Centro Studi Alma lura.

Dalla fine degli anni '90, l'aumento della capacità computazionale e dei dati disponibili (*big-data*) ha favorito la diffusione di un secondo approccio basato su modelli che apprendono dai dati invece di operare secondo regole logiche: il *machine learning*. Le sue applicazioni tradizionali hanno trovato uno spazio naturale nel settore bancario, caratterizzato da processi standardizzati e dati *strutturati*, vale a dire codificati e organizzati in formato tabellare. In ambiti come il *credit scoring* e la rilevazione di frodi e anomalie comportamentali, per citare alcuni esempi, queste tecniche hanno spesso superato i metodi precedenti, offrendo prestazioni predittive superiori grazie alla capacità di rilevare autonomamente *pattern* complessi dai dati. Tuttavia, i modelli così sviluppati presentano criteri decisionali opachi e restano applicabili a perimetri ben definiti.

Una delle evoluzioni più potenti del *machine learning* è il *deep learning* basato su *reti neurali* artificiali, che ha visto un'accelerazione significativa nello scorso decennio grazie

all'innovativo utilizzo di processori grafici per gestire elevati volumi di calcolo in parallelo. Queste tecniche, efficaci anche su dati non *strutturati*, come testi, audio o immagini, sono alla base della nuova generazione di AI, quella *generativa*. I suoi modelli non si limitano a classificare o predire, ma producono contenuti originali, quali elaborati testuali, codici informatici o rappresentazioni grafiche, simulando con sorprendente efficacia alcuni tratti della creatività umana. In ambito bancario, promettono di affiancare il personale nelle attività operative e rendere più efficienti le interazioni con i clienti, ma pongono anche nuove sfide. Se non implementate correttamente, ad esempio, queste tecniche possono generare esiti verosimili ma errati, detti *allucinazioni*. Inoltre, quando impiegate con finalità illecite, la loro capacità di generare contenuti vocali e visivi altamente realistici può compromettere i più recenti protocolli d'identificazione biometrica.

Ciascuna delle tecniche di AI descritte ha punti di forza e limiti specifici che determi-

nano una naturale complementarità tra questi in contesti applicativi avanzati. La loro efficacia, infatti, aumenta significativamente quando vengono integrate per creare *agenti* intelligenti: applicazioni capaci di pianificare azioni per raggiungere un obiettivo, utilizzare risorse esterne, come dati o applicativi, e coordinarsi con altri *agenti*. Grazie ai modelli di AI *generativa*, che permettono loro di trattare dati non *strutturati*, comprendere il linguaggio naturale e interagire con strumenti digitali esistenti senza necessità d'integrazioni ad hoc, questi *agenti* possono oggi operare in modo più flessibile e autonomo. Nel settore bancario, tali capacità abilitano nuovi scenari di applicazione che vanno ben oltre l'ottimizzazione di attività ripetitive e prospettano di poter intervenire su processi più complessi, che richiedono la capacità di adattarsi al contesto e di articolare decisioni su più livelli.

L'esperienza cliente è stata uno dei primi ambiti ad accogliere applicazioni concrete delle più recenti tecnologie di AI. Gli *agenti*

L'AI trasforma  
il settore bancario,  
facendo evolvere gli  
strumenti automatizzati  
in *agenti* intelligenti  
per processi complessi.



conversazionali intelligenti possono fornire attivamente un'assistenza rapida e precisa sulla base di risorse documentali specifiche, ad esempio durante la richiesta di un prestito. Possono inoltre instradare autonomamente le richieste verso i consulenti più adatti, contribuendo così a migliorare sia la qualità del servizio, sia l'efficienza operativa. Tra i diversi ambiti, inoltre, lo sviluppo software è quello che, ad oggi, sta evolvendo più rapidamente grazie alla capacità dell'AI *generativa* di tradurre istruzioni espresse in linguaggio naturale in codice eseguibile e viceversa. La sua applicazione sta accelerando notevolmente la scrittura e la manutenzione del software, pur richiedendo specifiche cautele per garantirne qualità e sicurezza. In aggiunta, alcune sperimentazioni stanno esplorando il potenziale trasformativo di queste tecnologie in processi complessi, come la concessione del credito commerciale. In questo ambito, sistemi di orchestrazione automatica possono coordinare diversi *agenti* artificiali specializzati in raccolta e analisi documentale, verifiche di conformità e redazione di documenti di sin-

tesi sul merito creditizio. Allo stesso tempo, *agenti* conversazionali possono affiancare i responsabili nella valutazione del credito, supportandoli nella definizione delle condizioni del prestito e nelle comunicazioni con i clienti. Secondo McKinsey, questo tipo di soluzione potrebbe accelerare il processo decisionale fino al 30%. Si tratta, tuttavia, di applicazioni che necessitano ancora di ulteriori validazioni prima di entrare a regime.

Come per tutte le innovazioni, queste opportunità richiedono il ripensamento non soltanto delle componenti tecnologiche, ma anche degli approcci strategici e di *governance*. Molte iniziative basate sull'AI *generativa* e *agentica*, infatti, restano bloccate allo stadio di progetto pilota e faticano a raggiungere una piena integrazione nei flussi operativi. Per superare questo stallo, è fondamentale integrare l'adozione dell'AI nella strategia complessiva, evitando iniziative isolate e puntando su obiettivi chiari e misurabili. Secondo McKinsey, avviare progetti circoscritti capaci di dimostrare valore in tempi brevi è

determinante per generare fiducia e creare le condizioni per una diffusione progressiva dell'AI, in coerenza con la visione di lungo termine. Serve, però, un approccio graduale e strutturato, fondato su solide basi tecnologiche e un'esperienza consolidata nella gestione dell'innovazione, che eviti duplicazioni per mezzo di componenti modulari, basati su tecniche di AI complementari e riutilizzabili in applicazioni via via più ampie e complesse.

Per cogliere interamente il potenziale delle nuove frontiere dell'AI, dunque, occorre un cambio di paradigma a livello organizzativo. Non è più sufficiente puntare su iniziative di automazione isolate, ma è necessario ripensare in maniera olistica e strategica modelli operativi, logiche di processo e meccanismi decisionali. A fare la differenza sarà la capacità d'introdurre trasversalmente queste tecnologie nelle organizzazioni, con pragmatismo, visione e una *governance* dedicata alla guida della trasformazione.



# AI, asset strategico

## ANCHE NEL CREDIT MANAGEMENT

94

BE | BANKERS

---

di Enrico Risso

Nell'esperienza di Intrum sono tre i pilastri con i quali la nuova tecnologia si deve innestare nei processi aziendali:  
evoluzione della cultura nella quale la leadership rimane il primo vero abilitatore, o ostacolo, all'innovazione;  
ridefinizione dei modelli operativi per integrare completamente la GenAI nei processi esistenti;  
valutazione realistica costi-benefici dei progetti.



L'intelligenza artificiale (AI), e in particolare la Generative AI (GenAI), è oggi al centro di un acceso dibattito: rappresenta davvero la quarta rivoluzione industriale oppure si tratta solo di un fenomeno passeggero?

Secondo diversi esperti, molte argomentazioni sostengono la prima ipotesi. L'AI è una tecnologia trasversale che produrrà una ca-

tena di profonde trasformazioni economiche, sociali e culturali. Infatti, come la macchina a vapore, l'elettricità e i computer (i tre driver nelle precedenti rivoluzioni industriali), questa tecnologia permetterà di automatizzare i processi cognitivi con impatti rilevanti su produttività e organizzazione del lavoro di tutti i settori (dalla finanza, ai servizi fino all'educazione), producendo cambiamenti radicali anche nel modo in cui viviamo e

comunichiamo. Inoltre, l'AI si combina con altre tecnologie emergenti (IoT, robotica, biotecnologie, green tech), una caratteristica ricorrente nelle vere rivoluzioni industriali. L'ecosistema si sta espandendo rapidamente, con ingenti investimenti, una crescita esponenziale di startup e una corsa alle risorse tecnologiche come GPU e data center – segnali che confermano, per molti osservatori, un cambiamento strutturale in atto.

AI

#Tech  
#Innovazione  
#Produttività**Enrico Riso**  
Amministratore Delegato  
di Intrum Italy.

L'AI non è solo  
clamore mediatico:  
è un **prodotto scalabile  
e di grande impatto**,  
già operativo  
in ambito strategico.

Dall'altro lato, alcune analisi evidenziano invece elementi che invitano alla cautela. Il cosiddetto paradosso della produttività sottolinea che i benefici macroeconomici dell'AI non sono ancora così evidenti (come però già accaduto con i computer negli anni '80). In base a uno studio del MIT Media Lab ("The GenAI Divide: State of AI in Business 2025", luglio 2025), circa il 95% dei progetti GenAI non fornisce ritorni misurabili in termini di margine operativo, suggerendo come molte iniziative rimangano sperimentali. I colpevoli principali? Incertezze regolatorie, limitate competenze interne nella gestione dei modelli generativi e difficoltà nell'integrare queste tecnologie nei processi aziendali già esistenti. Rimangono anche diversi limiti tecnici, tra cui "allucinazioni" (cioè risposte errate o inventate), bias (pregiudizi nei dati), scarsa trasparenza e dipendenza dai dati di addestramento, aspetti che rendono la tecnologia non ancora pienamente affidabile. Le storie di analytics e machine learning, inoltre, sono segnate da cicli di entusiasmo seguiti da fasi di delusione ("AI winters"), che potrebbero ripetersi.

In sintesi, oggi l'AI presenta caratteristiche che possono farla apparire sia come hype, con aspettative spesso superiori alle capacità reali, sia come potenziale rivoluzione industriale, destinata a ridisegnare processi produttivi e sociali nel medio-lungo termine. A mio avviso, l'AI ha poco a che fare con quelle invenzioni classificabili come "soluzioni in cerca di problemi" – pensiamo, ad esempio, ai visori per la realtà virtuale, lanciati negli anni '90 con la promessa di essere il futuro dell'intrattenimento e della formazione, ma che non hanno mai davvero acquisito una presenza sul mercato a causa di limiti tecnici e contenuti poco attrattivi. Al contrario, questa tecnologia non è semplice clamore mediatico: la GenAI ha già molte delle ca-

ratteristiche che hanno contraddistinto le precedenti rivoluzioni industriali, essendo un prodotto altamente scalabile, accessibile e di grande impatto. Al tempo stesso, proprio come accaduto per altre invenzioni in passato (pensiamo al laser, che agli esordi sembrava una tecnologia senza applicazioni pratiche, poi brillantemente utilizzata in chirurgia e nell'industria), serviranno ancora pochi anni prima di vederne gli effetti più profondi. Ogni rivoluzione prevede un periodo di avvio e innovazioni chiave, con impatti su larga scala nell'arco di 20-30 anni. Per l'AI, iniziata attorno al 2010, la fase di sperimentazione ed entusiasmo sembra completata e iniziano a emergere applicazioni reali e di successo.

Un esempio tangibile dell'impatto reale dell'AI è rappresentato dalla piattaforma Ophelos, una soluzione di debt resolution sviluppata da Intrum. Questa piattaforma digitale, impiegando motori decisionali basati su machine learning e agenti AI, consente una gestione innovativa del credito. I vantaggi? A parte i chiari benefici dati dall'automatizzazione di processi complessi, i fattori distintivi della soluzione sono, per quanto riguarda la customer experience, quelli derivanti, ad esempio, dalla possibilità di scegliere quando interagire grazie all'accessibilità 24/7, dalle funzionalità di self-payment e dalla tracciabilità di ogni interazione avvenuta. Oltre a questi vantaggi, Ophelos è una delle piattaforme che mostrano come l'AI non sia più solo un progetto pilota, ma un asset strategico per il core business; gli effetti sono già misurabili sui KPI aziendali, ad esempio in termini d'incremento della produttività (una crescita del +25% nei tassi di recupero e una riduzione del 22% dei costi diretti), oltre all'efficienza operativa migliorata grazie alla scalabilità delle piattaforme AI, che permettono di gestire volumi di pratiche e utenti che sarebbero insostenibili con organici tradizionali.

Quale insegnamento possiamo trarre da questa esperienza? L'esempio di Ophelos ci dimostra che il successo può essere accelerato puntando su tre pilastri fondamentali:

- l'indispensabile evoluzione della cultura aziendale per facilitare l'adozione reale dell'AI con un approccio orientato all'innovazione continua. La leadership rimane il primo vero abilitatore, o ostacolo, all'innovazione;
- la ridefinizione (e non l'aggiustamento) dei modelli operativi per integrare completamente la GenAI nei processi aziendali esistenti, adottando comunque un approccio "Human-in-the-loop" ma che ripensi l'organizzazione del lavoro bilanciando automazione e sviluppo delle competenze;
- e la necessaria valutazione realistica di costi e benefici degli use case, andando oltre i benchmark tecnici per misurare produttività, innovazione e qualità del lavoro, aiutando a scegliere a monte tra hype e cambio strutturale.

In conclusione, i leap tecnologici non sono più, nel 2025, esperimenti relegati ai laboratori, ma stanno incidendo concretamente sul business e cambiando la natura stessa del lavoro. Storia e attualità mostrano che il successo, tuttavia, non dipende dalle tecnologie in sé, ma dalla capacità di aziende e manager d'integrare innovazione, cultura organizzativa e umanità. Prepararsi oggi vuol dire investire su questi fattori: solo così si potrà sfruttare davvero la potenza della Quarta Rivoluzione Industriale e guidare la trasformazione invece che subirla.



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.

Via Cola Di Rienzo n. 252 - 00192 - Roma • [studiolegalemiceli.com](http://studiolegalemiceli.com) • [info@studiolegalemiceli.com](mailto:info@studiolegalemiceli.com) • +39 06 999 285 48/49

---

**BE | IL CASO**

# Se il notaio non indaga, paga:

## IL CASO NAPOLI ALZA L'ASTICELLA PER I MUTUI IPOTECARI

Uso civico ignorato, ipoteca inefficace:  
condanna del notaio e lezioni operative  
per le banche

---

di Gaetano Lattanzi





## Le parole chiave

### USO CIVICO

L'uso civico è un diritto reale collettivo, di origine antica, che consente alla comunità (generalmente gli abitanti di un comune o di una frazione) di utilizzare terreni gravati da tali diritti per bisogni primari (legna, pascolo, semina, acqua, ecc.). "Non affrancato" significa che il terreno non è stato ancora liberato (affrancato) da questo vincolo. Quindi, anche se il fondo appartiene formalmente a un privato, resta gravato dall'uso civico a favore della collettività e non può essere liberamente alienato o trasformato senza una procedura pubblica di affrancazione. In molti casi il proprietario deve pagare un canone annuo di natura enfiteutica all'ente pubblico (di solito il Comune o la Regione). Finché l'uso civico non viene affrancato, il terreno è come se fosse "in concessione."

## UNA SENTENZA DI NAPOLI CAMBIA GLI EQUILIBRI NEL CREDITO FONDIARIO: RESPONSABILITÀ ESTESA DEL NOTAIO E NUOVE REGOLE PER EVITARE GARANZIE IMMOBILIARI "DIFETTOSE".

**I**l mondo del credito fondiario è attraversato da una nuova consapevolezza: non tutti gli immobili che sembrano "puliti" lo sono davvero e quando emergono vincoli nascosti, il conto può essere molto salato. È quanto emerge da una recente sentenza del Tribunale di Napoli, che ha con-

dannato un notaio a risarcire oltre centomila euro a una banca per non aver scoperto che l'immobile dato in garanzia per un finanziamento sorgeva su terreno gravato da uso civico non affrancato. Il caso è paradigmatico perché la compagnia assicurativa del notaio si era rifiutata d'indennizzare la banca, in quanto era sicura dell'esito del contenzioso, visti i precedenti giurisprudenziali sugli usi civici favorevoli alla categoria notarile.

IL CASO

#Mutuiipotecari  
#Tribunali  
#Garanzie

**Gaetano Lattanzi**  
Head of NPE and Legal, Risk Management  
di BHW Bausparkasse AG | Gruppo bancario  
Deutsche Bank AG (Frankfurt am Main).

# Nell'era della trasparenza, gli errori costano caro e chi li commette, paga: la qualità delle verifiche è diventata un fattore competitivo decisivo.

## Quando la garanzia si rivela un miraggio

La vicenda prende avvio nel 2006, in un'Italia ancora attraversata dal boom immobiliare. Una banca commissiona a un notaio locale l'istruttoria per un mutuo ipotecario e il professionista certifica che l'immobile è libero da pesi e vincoli, con la conseguenza che la banca eroga il finanziamento e l'ipoteca viene regolarmente iscritta. Tutto sembra filare liscio fino al momento dell'inadempimento del debitore. La banca avvia l'esecuzione immobiliare per recuperare il credito, ma la consulenza tecnica d'ufficio svela l'amara verità: l'edificio sorge su un fondo soggetto a uso civico mai affrancato e, quindi, il giudice dell'esecuzione non può far altro che dichiarare l'improcedibilità e disporre la cancellazione del pignoramento. In altre parole, l'ipoteca, su cui la banca aveva fatto affidamento, si rivela sostanzialmente inutile.

## Gli indizi che non potevano sfuggire

Il cuore della questione sta negli elementi che il notaio aveva davanti agli occhi, ma che non ha saputo interpretare correttamente. I documenti di provenienza dell'immobile contenevano riferimenti a "*canone a favore del Comune*", una terminologia che, per un esperto del settore, avrebbe dovuto far scattare immediatamente l'allarme. Le visure catastali storiche riportavano inoltre la dicitura "livello/livellario", termine tecnico che rimanda direttamente al mondo degli usi civici e dei regimi enfiteutici. Come se non bastasse, l'immobile si trovava in una zona geografica storicamente interessata dal fenomeno degli usi civici, circostanza che un professionista del territorio non avrebbe dovuto ignorare.

## Il nuovo standard di diligenza professionale

La sentenza del Tribunale di Napoli segna un passaggio importante nell'evoluzione degli standard professionali, in quanto ha stabilito che la responsabilità del notaio non si limita alla mera trascrizione delle informazioni disponibili nei registri pubblici, ma si estende a un dovere di verifica attiva quando emergono segnali d'allarme. Questo significa che le visure standard non bastano più quando ci sono elementi che, anche indirettamente, possono rivelare vincoli o limitazioni alla commerciabilità del bene.

La condanna è stata esemplare: il notaio è stato condannato a risarcire l'intera sorte capitale non recuperata, più gli interessi legali dalla messa in mora e le spese processuali per un totale di oltre centomila euro. Il Tribunale ha, invece, escluso il riconoscimento degli interessi corrispettivi e moratori del contratto di mutuo, considerandoli accessori di un rapporto che non sarebbe mai nato se le verifiche fossero state condotte correttamente.

## La banca non è corresponsabile: ruoli chiari e competenze distinte

Un aspetto particolarmente significativo della sentenza riguarda il tentativo del notaio di scaricare parte della responsabilità sulla banca. La difesa sosteneva che l'istituto di credito avrebbe potuto scoprire l'uso civico attraverso la propria perizia estimativa e che non aveva assunto le dovute cautele prima di erogare il mutuo.

Il Tribunale ha, però, respinto questa tesi, sottolineando che l'accertamento dell'esistenza di vincoli giuridici, quali gli usi civici, rientra pienamente nelle competenze del notaio e non può essere demandato a soggetti terzi, come il perito estimatore, la cui funzione si limita alla determinazione del valore economico dell'immobile. Il principio è netto: chi si affida a un professionista ha pieno diritto di ricevere una prestazione conforme alle regole dell'arte, senza essere gravato di doveri concorrenti di verifica. La perizia serve a stabilire il valore, non a scoprire vincoli giuridici che competono esclusivamente al notaio. La banca, dal canto suo, aveva documentato di aver svolto le dovute verifiche istruttorie sul profilo reddituale della mutuataria, acquisendo attestati di servizio, buste paga e certificazione unica dei redditi.

Quando la difesa del notaio ha tentato di minimizzare il danno, sostenendo che l'istituto non aveva dimostrato l'impossibilità di recuperare il credito con altri strumenti, i legali della banca hanno prodotto una documentazione inoppugnabile: non solo la dichiarazione d'improcedibilità dell'esecuzione immobiliare dovuta all'uso civico, ma soprattutto la prova di aver tentato senza successo un pignoramento presso terzi nei confronti del mutuatario. Una mossa strategica, che ha tagliato le gambe a ogni tentativo di ridimensionare la responsabilità del notaio, dimostrando che la banca aveva effettivamente esaurito tutte le vie di recupero disponibili.

## Le implicazioni per il sistema bancario

La decisione napoletana ha ripercussioni che vanno ben oltre il caso specifico. Per le banche significa ripensare l'approccio alle verifiche preliminari, pur considerando che è il cliente a scegliere il notaio di fiducia. Gli istituti potrebbero dover introdurre linee guida più stringenti sui controlli da richiedere espressamente al professionista, accompagnate da clausole contrattuali che specificano nel dettaglio le verifiche attese. Quando la scelta del notaio spetta al mutuatario, diventa cruciale che la banca fornisca istruzioni precise sugli approfondimenti necessari, soprattutto nelle aree geograficamente a rischio. La mappatura del rischio territoriale diventa un elemento strategico: gli istituti dovranno identificare le zone storicamente interessate da usi civici e subordinare l'erogazione del finanziamento all'acquisizione di attestazioni pubbliche specifiche sull'assenza o affrancazione dei diritti civici. In alternativa, le banche potrebbero valutare di mantenere albi di professionisti qualificati da suggerire ai clienti, garantendo standard uniformi di verifica, pur rispettando la libertà di scelta del mutuatario.

## Un mercato che cambia

Il caso napoletano s'inserisce in un contesto più ampio di evoluzione del mercato del credito fondiario. La crisi dei mutui sub-prime ha insegnato che la qualità delle garanzie non può essere data per scontata. Oggi, a distanza di oltre un decennio, emerge la consapevolezza che anche i controlli preliminari devono essere ripensati. L'era delle verifiche "di superficie" sembra tramontata e i professionisti del settore sono chiamati a sviluppare competenze sempre più specialistiche, mentre le banche devono affinare i propri sistemi di

controllo e supervisione. Chi saprà adeguarsi per tempo avrà un vantaggio competitivo, mentre gli altri rischiano di scoprire che le proprie garanzie valgono meno di quanto immaginato.

## Verso nuovi equilibri

La sentenza del Tribunale di Napoli rappresenta molto più di un caso isolato: è il segnale di un cambiamento in corso nel rapporto tra banche, notai e gestione del rischio nel credito fondiario. Un cambiamento che richiede nuovi protocolli, maggiore specializzazione e una cultura del controllo più sofisticata.

In un mercato sempre più attento alla sostenibilità degli investimenti e alla qualità del portafoglio crediti, la precisione delle verifiche preliminari non è più un dettaglio tecnico, ma un fattore di competitività. La lezione partenopea è chiara: nell'era della trasparenza, gli errori costano caro e chi li commette, paga.



## **BVI106, dal servicing al reperforming: un nuovo paradigma per il credito**

Il mercato italiano delle **Non-Performing Exposure (NPE)** sta vivendo una fase di profonda evoluzione. Se negli anni scorsi la priorità era liberare i bilanci bancari dagli attivi deteriorati, oggi il **reperforming** emerge come strategia capace di restituire valore ai crediti e generare soluzioni sostenibili per famiglie e imprese.

In questo scenario si colloca la traiettoria di **Bayview Italia 106 (BVI106)**, che ha superato i confini tradizionali del ruolo di servicer per affermarsi come intermediario finanziario impegnato nella **rigenerazione del tessuto economico e sociale**.

La società ha costruito una piattaforma proprietaria che **industrializza i processi** mantenendo un approccio personalizzato. Non si tratta di liquidare gli immobili sottostanti, ma di **ripristinare i rapporti di credito**, offrendo soluzioni che hanno già permesso a **oltre 7.000 famiglie di abbandonare lo status di debitori e tornare clienti**.

Questa impostazione segna il passaggio da una logica difensiva, basata sul contenimento delle perdite, a

una prospettiva proattiva che guarda al **reimpiego virtuoso del capitale** e alla stabilità di lungo periodo. È un modello che crea benefici tangibili: sul piano finanziario, perché trasforma asset deteriorati in crediti performanti; e sul piano sociale, perché contribuisce a **ristabilire fiducia e stabilità nei rapporti economici**.

Il supporto del gruppo Bayview assicura la solidità necessaria per gestire i crediti rigenerati in ottica di lungo periodo, aprendo la strada a strumenti di **ottimizzazione del capitale** – dalle cartolarizzazioni alle sinergie con comparti assicurativi – in grado di consolidare il reperforming come nuovo standard del mercato italiano.

---

**BE** | **ARTE**



# Il migrante SALVATO DALLE ACQUE

Alla decisione di Banca Ifis di acquisire Palazzo San Pantalon a Venezia per mettere in salvo l'opera del writer Banksy ha fatto seguito quella di strappare lo stencil stesso dal muro. Un atto che in apparenza potrebbe snaturarne il senso ma che, in effetti, è l'unico possibile per preservare "The Migrant Child", una delle due sole opere dell'artista britannico attualmente presenti in Italia.

---

di Teresa Scarale

**E**ra il maggio del 2019 quando Banksy elettrizzava i giorni di preapertura della 58<sup>a</sup> Esposizione Internazionale d'Arte a Venezia: sul muro di un edificio fatiscente di Campo San Pantalon, nel sestiere Dorsoduro, lo *street artist* metteva a segno uno dei suoi misterio-

si, rocamboleschi colpi d'arte. Si trattava di uno stencil (tecnica che consente a Banksy la rapidità nella realizzazione finale delle sue opere) raffigurante un bimbetto - o una bimbeta - migrante, con in mano un razzo di posizionamento dal sorprendente fumo color rosa acceso. Sorprendente: l'ex ragazzaccio di Bristol raramente evade dall'essenzialità contro-cromatica del bianco e del nero. Superato il ponte di Calatrava e il Giardino Papadopoli, appena prima dell'Università

Ca' Foscari, l'effetto sorpresa era garantito all'osservatore più attento: il figurino di *The Migrant Child* sembrava proprio emergere dalle acque del canale, restituendo appieno la sensazione di pericolo e precarietà strutturalmente insite nella condizione di migrante. Quell'edificio in disfacimento era lo storico *Palazzo San Pantalon*, risalente almeno al XVI secolo, secondo quanto documentato dal pittore e incisore veneziano Jacopo de' Barbari (1470/80 - 1516).

L'intervento "illegale" di Banksy sarebbe stato la sua fortuna: a distanza di qualche anno, nel 2024, la veneziana Banca Ifis generosamente lo acquisisce, accogliendo l'appello che nel 2023 l'allora sottosegretario alla Cultura Vittorio Sgarbi aveva avanzato. Come dichiarava in quell'occasione **Ernesto Fürstenberg Fassio**, presidente della banca: «L'intervento di conservazione e di restauro di un'opera d'arte pubblica, così importante a livello mondiale, diventa ancor più importante per la conservazione del contenuto di comunicazione che l'artista vuole veicolare attraverso la propria opera d'arte, un linguaggio nuovo che arriva dritto al cuore e alla mente dei ragazzi e di tutti noi (...), che abbiamo la responsabilità di conservare arte e cultura a Venezia, [favorendo] la collaborazione fra istituzioni pubbliche e private». Grazie all'intervento di Banca Ifis, l'immobile originariamente scelto da Banksy per la sua opera sarà trasformato in uno spazio espositivo per giovani artisti, in collaborazione con istituzioni culturali nazionali e internazionali. Prima fra tutte, la Biennale di Venezia. Il bando per la ristrutturazione e riqualificazione dei circa 400 metri quadri dell'edificio è stato vinto dal prestigioso Zaha Hadid Architects. Lo studio ha iniziato a occuparsi delle operazioni propedeutiche al recupero totale dell'immobile dal 3 giugno 2025. L'intervento architettonico in corso ambisce a combinare innovazione e rispetto per il patrimonio storico esistente, secondo la filosofia dell'inclusività socioculturale che Banca Ifis vuole propugnare. Senza il potente dispiegamento di mezzi in atto, *The Migrant Child* rischiava un irrimediabile quanto veloce deperimento a causa della salsedine e degli agenti atmosferici. Lo Stato italiano, nelle sue articolazioni, ha riconosciuto che l'opera è latrice di un messaggio dal valore artistico e sociale elevato, richiamo autentico ai valori della Carta Onu del 1948 sulla tutela dei diritti universali dell'uomo. Si arriva così alla notte tra il 23 e il 24 luglio 2025: in quelle ore cruciali l'opera *The Migrant Child* di Banksy

viene rimossa dalla facciata di Palazzo San Pantalon e in tal modo messa in salvo da un repentino quanto sicuro deperimento. Basti pensare che in soli sei anni (2019 - 2024) d'incuria n'è andata perduta una porzione pari al 30%. Le delicate operazioni di restauro sono in carico allo studio specializzato di Federico Borgogni, attivo proprio nel recupero dei beni culturali. Con dovizia, gli specialisti hanno provveduto a svolgere le operazioni propedeutiche allo strappo dell'opera: depolveratura, consolidamenti superficiali e di profondità, pulitura delle superfici; tutte azioni necessarie per procedere al ristabilimento dell'adesione tra supporto murario e intonaco. La scelta di preservare l'opera distaccandola dal muro rappresenta una sostanziale innovazione per il restauro a parete nel nostro Paese. La tecnica pittorica utilizzata da Banksy, unita alla vetustà della parete, rendeva infatti inutilizzabili le tecniche di restauro in uso per gli affreschi e gli altri lavori di street art. La porzione di parete in questione si trova ora in laboratorio

per l'esecuzione delle fasi finali del restauro. L'intervento, oltre alla rimozione selettiva delle aree murarie compromesse, prevede il successivo riposizionamento dell'opera su un supporto alveolare ideato per la conservazione a lungo termine. Federico Borgogni fa sapere che seguiranno la stuccatura delle lacune e un'integrazione pittorica a sottotono, «condotta con criteri di riconoscibilità e nel rispetto della materia originale». Al termine di questi lavori, il restauro potrà dirsi definitivamente completato e l'opera di Banksy sarà nuovamente resa fruibile al pubblico, gratuitamente, nell'ambito delle progettualità filantropiche e mecenatistiche di Banca Ifis. La cornice in cui la banca espleta queste attività è Ifis art, macro-progetto fortemente voluto da Fürstenberg Fassio.

Il presidente in più occasioni ha avuto modo di sottolineare come l'arte permetta di «aumentare la conoscenza del brand», migliorandone «anche la reputazione, grazie all'associazione del marchio a iniziative di alto valore culturale».



Ernesto Fürstenberg Fassio, Presidente di Banca Ifis

Quella del salvataggio di “The Migrant Child” è una delle sue progettualità più significative: senza dubbio farà la storia della conservazione dei beni culturali nel Belpaese. Alla dimensione artistica, fortemente sostenuta da Banca Ifis anche con il Parco Internazionale di Scultura (22 ettari a Mestre), si aggiunge quella sociale, che – nelle parole del presidente – contraddistingue «il modo di operare di Banca Ifis in tutti gli ambiti». Rendendo fruibile gratuitamente il suo patrimonio di opere, l’istituto «permette alle persone di beneficiarne senza costi. E questa è inclusione». Perfettamente misurabile: con il Politecnico di Milano, la banca ha calcolato che ogni euro che essa investe in progetti sociali ne restituisce cinque d’impatto sociale. Il recupero di *The Migrant Child* è tanto più prezioso se si pensa che è una delle due sole opere di Banksy al momento (agosto 2025) presenti in Italia e riconosciute come autentiche. L’altra si trova a Napoli, su un muro perimetrale di piazza Gerolomini; è la cosiddetta “Madonna con la pistola”. Una teca in plexiglass la pro-

tegge da agenti atmosferici e atti vandalici. Nel capoluogo partenopeo c’era una seconda opera, “La Madonna con patatine e Coca-Cola”, rivisitazione dell’*Estasi della Beata Ludovica Albertoni* di Gian Lorenzo Bernini (custodita nella chiesa di San Francesco a Ripa a Roma). C’era: perché nel 2010 il writer napoletano “Hes” – a suo dire inconsapevolmente – l’ha cancellata con il suo tag (firma). Forse qualcuno potrà dire che la rimozione del *Bimbo migrante* di Banksy dal suo alveo originario ne snaturi la potenza anarchica e in qualche modo sovversiva (cosa c’è di più sovversivo del pacifismo?). Ma l’operazione di salvare il bambino dalle acque, al di là della sua fortissima valenza simbolica, garantisce che all’opera veneziana di Banksy non capiti mai l’incidente occorso al murale napoletano. Si pensi poi a questo: *The Migrant Child* ha fatto la sua comparsa in ore notturne, fra l’8 e il 9 maggio 2019, e di notte è stato messo in salvo. Una coincidenza che forse ne rispetta ancor più l’autentica natura.



Distacco dell’opera di Banksy il 24 luglio 2025



### DARON ACEMOGLU

Premio Nobel per l'economia 2024 e *Institute Professor of Economics* al MIT, è co-autore (con James A. Robinson) di *Why Nations Fail: The Origins of Power, Prosperity and Poverty* (Profile, 2019) e co-autore (con Simon Johnson) di *Power and Progress: Our Thousand-Year Struggle Over Technology and Prosperity* (PublicAffairs, 2023).



### MIRKO BRIOZZO

È Country Manager Italia di doValue, a seguito della cessione a doValue di Gardant, di cui era CEO e socio fondatore (a seguito dell'acquisto e rilancio di Credito Fondiario dal 2013). In precedenza, aveva maturato oltre 15 anni di esperienza nell'investment e corporate banking, con focus su M&A, corporate finance e capital markets nel settore delle istituzioni finanziarie, da ultimo quale Managing Director in Citigroup.



### GIUSEPPE CASTAGNA

Nato a Napoli nel 1959, Giuseppe Castagna intraprende il proprio percorso professionale in Banca Commerciale Italiana ricoprendo ruoli di crescente responsabilità fino a raggiungere i vertici del Gruppo Intesa Sanpaolo. Successivamente, dopo l'esperienza quale presidente della *branch* italiana di Munizich & Co, è Consigliere Delegato e Dg di BPM che guiderà fino alla nascita, nel gennaio 2017, di Banco BPM, di cui diventa Amministratore Delegato.



### 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.



### GIUSEPPE D'AGOSTINO

Vanta oltre 30 anni di esperienza nella regolamentazione finanziaria. È stato co-Head dell'International Finance & Financial Regulation Practice (2020-2025) di Bird & Bird, Vice-Direttore Generale CONSOB (2011-2019) e Professore a contratto all'Università Cattolica (2020-2022). Ha partecipato a Standing Committee di ESMA, Joint Committee e IOSCO. Si è specializzato nella regolamentazione delle tecnologie digitali per le istituzioni finanziarie, incluse AI, cybersecurity, resilienza digitale e crypto-asset.



### LISA FORMIS

È Analista Senior del dipartimento di matematica del Centro Studi Alma Iura. Ha maturato una profonda esperienza nel banking and finance, partecipando anche alla stesura di articoli scientifici. Da anni svolge l'attività di Consulente Tecnica di Parte dei maggiori Istituti di credito e Servicer per quanto riguarda gli NPLs. È consulente in tema di pricing di derivati OTC ed è la referente scientifica della piattaforma Cloud che monitora la Centrale Rischi di Banca d'Italia.



### RICCARDO GAMBA

Si distingue nella creazione di processi di valutazione del merito creditizio nell'ambito del contesto Open Banking basate sulla normativa PSD2 e nella gestione dei crediti deteriorati digitalizzando e innovando i processi di recupero, grazie all'applicazione di workflow automatizzati, soluzioni di robotica e AI, piattaforme decisionali e predittive. Esperto di Financial & Risk Management, è tra i fondatori di La Scala & Cerved STA, del Comitato Etico Cara Cerved e membro del Consiglio Direttivo "Associazione T6".



### ALESSANDRO LASPIA

Autore di pubblicazioni accademiche su innovazione ed ecosistemi imprenditoriali, si occupa di *change management* nelle organizzazioni. Ha conseguito il proprio PhD in *Management, Production and Design* presso il Politecnico di Torino e maturato esperienza di ricerca internazionale come *visiting fellow* presso la Copenhagen Business School. Collabora come referente scientifico al report nazionale sulle startup innovative del Social Innovation Monitor.



### GAETANO LATTANZI

È Coordinatore scientifico dell'evento veronese NPL&UTP, vanta 25 anni di esperienza nel mondo delle Istituzioni Finanziarie e Studi Legali, dal 2014 opera nel gruppo bancario Deutsche Bank quale Responsabile degli NPE e dell'area legale della banca BHW Bausparkasse AG in Italia. Ha conseguito il Master in Business Administration presso la SDA Bocconi e l'abilitazione all'esercizio della professione forense.



### RICCARDO MARCIÒ

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



### LAURA MARCONCINI

È Analista Quantitativa e Consulente Tecnica di Parte nell'ambito dei Non-Performing Loans del dipartimento di matematica del Centro Studi Alma Iura. Laureata in Matematica Applicata, presso l'Università di Verona. La sua esperienza include servizi di consulenza tecnica in contesti giuridico-finanziari e la valutazione dei rischi associati ai contratti bancari. Precedentemente, ha lavorato nell'ambito del Business Controlling, maturando un approccio rigoroso all'analisi dati.



### FABRIZIO OCCHIPINTI

Avvocato esperto di diritto bancario e finanza strutturata, vanta una notevole esperienza, avendo lavorato in Italia e all'estero, in operazioni di finanziamento di varia tipologia (LBOs, CRE, shipping, etc.) e cartolarizzazioni aventi come sottostante crediti deteriorati e asset in distress in generale. È menzionato in primarie legal directories ed è autore di diverse pubblicazioni in materia su riviste specializzate. Partecipa regolarmente a convegni in qualità di relatore.



### FRANCESCO PARISSÉ

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 *mission* 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.



### 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.



### SABINA POSTORINO

Responsabile Ufficio Special Lending e Transaction Services presso la Direzione Specialty Finance di Banca Finint, già in Intrum Italy con ruoli di crescente responsabilità e con una lunga esperienza maturata nel settore degli NPL in Intesa Sanpaolo, ha iniziato la sua carriera dopo la laurea in Giurisprudenza presso l’Università degli Studi di Padova.



### ENRICO RISSO

Amministratore Delegato di Intrum Italy da febbraio 2024, in Intrum ha ricoperto la carica di General Manager nel 2023, e di Operations Director dal 2021 con responsabilità dei team di gestione di tutte le asset class: NPL, UTP, Leasing e Real Estate. Ha una lunga esperienza professionale nel settore maturata principalmente in società come State Street, McKinsey&Co e Michelin. Ha conseguito una Laurea in Ingegneria gestionale presso il Politecnico di Torino.



### MARCO ROSSI

Avvocato specializzato in diritto bancario e degli intermediari finanziari, assiste banche, intermediari, servicer e fondi d’investimento nella gestione di contenziosi e nella consulenza strategica su operazioni complesse. È Presidente del Comitato scientifico del Centro Studi Alma Iura, dove coordina attività di ricerca e formazione, contribuendo all’approfondimento giuridico e al dibattito su tematiche finanziarie. Per industrie e PMI si occupa di compliance integrata.



### MASSIMO ROSSI

Da oltre trent’anni nel mondo del Debt Advisory, ha accompagnato società di capitali e grandi gruppi industriali in delicate ristrutturazioni finanziarie, operazioni di M&A e progetti di finanza straordinaria. Specialista di fiscalità d’impresa e compliance al C.C.I.A.A., ha curato importanti due diligence e fondato realtà di primo piano come RRP, Alma Iura, Almarevi e Alma Iura Credit Servicing.



### MICHELE THEA

Quasi 20 anni di esperienza internazionale, tra consulenza strategica e private equity (real estate), con background di corporate finance e special situation/restructuring. Ha supportato banche, alternative asset manager e imprese per un controllore di operazioni di oltre 60€ mld di asset non-performing, con l’obiettivo di trovare soluzioni di rilancio. Svolge docenze presso business school in corsi executive.



### FRANCESCO UGENTI

In Prelios dal 2019 con la carica di Head of Business Development di Prelios Innovation e, dal 2021, anche con il ruolo di Responsabile Commercial Development di Prelios Valuations. In precedenza, ha accumulato, tra le altre, esperienze in Germania e Austria con UniCredit e Hypo Tirol Bank.



### ANDREA URBANI

Senior Advisor di Banca Finint, già Dirigente Responsabile Servizio Recupero Crediti Territorio Est di Intesa Sanpaolo e Responsabile Operation Medium e Small ticket di Intrum Italy S.p.a, ha iniziato la sua carriera nel Mediocredito delle Venezia.

# 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

## DIRETTORE RESPONSABILE

Riccardo Sabbatini | [direttore@bebankers.it](mailto:direttore@bebankers.it)

## DIRETTORE SCIENTIFICO

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

## DIREZIONE CREATIVA

Advision

## REDAZIONE

Riccardo Sabbatini | [direttore@bebankers.it](mailto:direttore@bebankers.it)

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

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

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

## SEGRETERIA DI REDAZIONE

[redazione@almaiura.it](mailto:redazione@almaiura.it)

## IN QUESTO NUMERO

Acemoglu Daron - Briozzo Mirko - Castagna Giuseppe - Contro Filippo - D'Agostino Giuseppe - Formis Lisa  
Gamba Riccardo - Laspia Alessandro - Lattanzi Gaetano - Marciò Riccardo - Marconcini Laura  
Occhipinti Fabrizio - Parisse Francesco - Pepe Norman - Postorino Sabina - Risso Enrico - Rossi Marco  
Rossi Massimo - Thea Michele - Ugenti Francesco - Urbani Andrea

---

## EDITORE

Centro Studi Alma Iura Srl SB

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

## AMMINISTRATRICE UNICA

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 | [ad-vision.it](http://ad-vision.it)

## STAMPA

Grafical | [grafical.it](http://grafical.it)

## IN COPERTINA

Giuseppe Castagna, Amministratore Delegato del Gruppo Banco BPM

## FOTO A CURA DI

Aldo Ottaviani



29.10.  
2025

**NPL & UTP<sup>®</sup>**

XII EDIZIONE

**NPE: nessun uomo è un'isola.  
Suona la campana dell'industry.**

VERONA, PALAZZO DELLA GRAN GUARDIA



“

Non è solo la domanda,  
ma il modo in cui  
cerchi di risolverla.

”

— MARYAM MIRZAKHANI —

**.alma**  
**iura**  
A VIA PER VIA

Matematica e Diritto  
per Banche e Istituti  
Finanziari