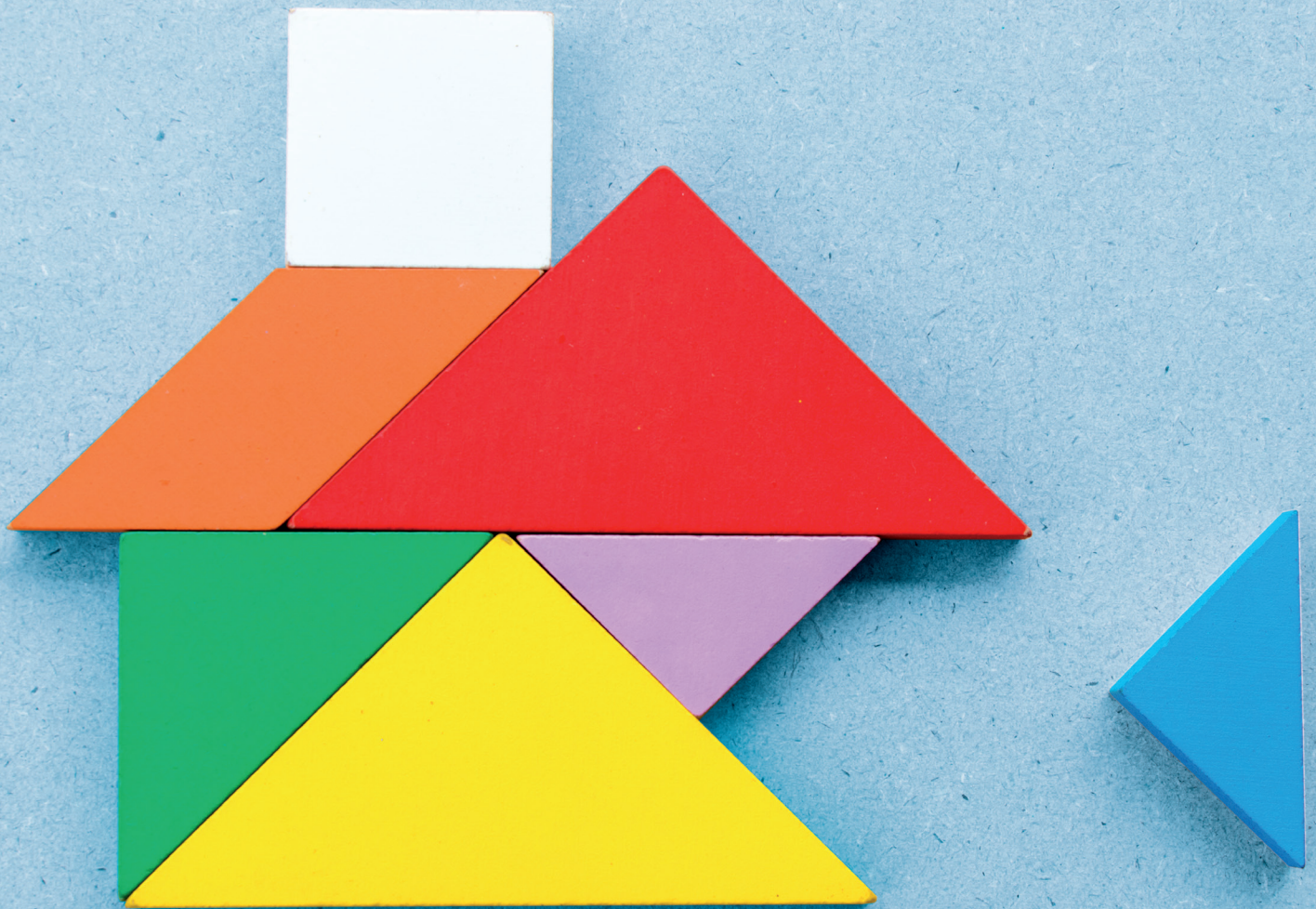


# Quando il mutuo va in default: gestire conviene







Il rapporto è frutto del lavoro comune del gruppo di ricerca; tuttavia il Capitolo 1 va attribuito al Prof. Umberto Filotto, il Capitolo 2 al Dott. Mattia Pianorsi, il Capitolo 3 al Prof. Gianluca Mattarocci ed alla Dott.ssa Xenia Scimone, il Capitolo 4 al Prof. Umberto Filotto ed al Prof. Claudio Giannotti.

CRIF-SDA Bocconi © 2018

Tutti i diritti sono riservati. Nessuna parte del presente documento può essere riprodotta o diffusa con un mezzo qualsiasi, fotocopie o altro, senza il permesso scritto.

Per informazioni o richieste scrivere a: [marketing@crif.com](mailto:marketing@crif.com)

# Indice

<b>Prefazione</b>	<b>pag. 2</b>
<b>Capitolo 1</b>	<b>pag. 3</b>
1. Introduzione alla ricerca	pag. 3
2. La struttura del rapporto	pag. 4
3. Ringraziamenti	pag. 5
<b>Capitolo 2</b>	<b>pag. 6</b>
1. Introduzione	pag. 6
2. NPL in Europa	pag. 6
3. NPL in Italia	pag. 8
4. Regolamentazione e gestione degli NPL	pag. 10
5. NPL e mutui in Italia	pag. 16
6. Principali considerazioni	pag. 20
<b>Capitolo 3</b>	<b>pag. 21</b>
<b>L'analisi dei mutui residenziali e i rischi legati al processo del recupero</b>	<b>pag. 21</b>
1. Il campione	pag. 21
2. La metodologia	pag. 23
3. I risultati	pag. 26
3.1. I tempi del passaggio a perdita e riclassificazione in bonis	pag. 26
3.2. Gli importi recuperati dopo il default della controparte	pag. 32
4. La LGD e il Loan to Value del finanziamento	pag. 37
5. Principali considerazioni	pag. 41
<b>Capitolo 4</b>	<b>pag. 42</b>
<b>Conclusioni</b>	<b>pag. 42</b>
1. Il default? Una pietanza cotta e mangiata	pag. 42
2. C'è vita dopo il default?	pag. 44
3. Non tutto è perduto	pag. 45
4. Ma quanto mi costi	pag. 47
5. ...e per finire...	pag. 47

## Prefazione

Dopo aver preso in esame nei numeri precedenti i dati relativi al credito al consumo, la settima edizione della ricerca SDA Bocconi, patrocinata da CRIF, approfondisce il mercato dei mutui residenziali e si pone l'obiettivo di comprendere il fenomeno dei Non-Performing Loan (NPL) e quali strategie possono essere messe in pratica di fronte all'insolvenza del debitore.

Lo stock di NPL in carico alle banche, seppur in calo negli ultimi anni, ha raggiunto livelli impressionanti: nel 2015, infatti, gli NPL hanno sfiorato i 340 miliardi. Tuttavia, su pressione dell'Unione Europea e delle Autorità di Vigilanza nazionali ed europee, si è sviluppato un approccio dinamico che ha determinato una proposta differente ai modelli di gestione degli insoluti.

In questo lavoro, presentiamo i risultati emersi e una serie di indicazioni operative sui seguenti parametri di analisi: tempi di andata in default, tempo residuo all'estinzione del mutuo e alla sua andata in default, possibilità del recupero, opportunità del ritorno in bonis sull'entità e sulle modalità di manifestazione della perdita finale.

La ricerca SDA Bocconi-CRIF 2018 fornisce quindi elementi essenziali per una riflessione critica e strutturata sul tema dei Non-Performing Loan in Europa e Italia aprendo interessanti scenari di dibattito.



**Simone Capecchi**

**Executive Director di CRIF**



# Capitolo 1

## 1. Introduzione alla Ricerca

Per il settimo Rapporto CRIF-SDA Bocconi dopo esserci concessi un tour europeo ed un viaggio nel futuro siamo tornati sul luogo del delitto e, come avevamo fatto nel quarto Rapporto, abbiamo lavorato sui dati di credito, quelli che anche questa volta ci sono stati messi a disposizione da CRIF/EURISC.

Se però la volta scorsa avevamo preso in esame i dati relativi al credito al consumo con l'obiettivo di comprendere quale era stato l'effetto della revisione della Direttiva sul Credito ai Consumatori sui comportamenti di creditori e mutuatari, qui la lente si è spostata su una *asset class* diversa, ossia quella dei mutui residenziali, con la prospettiva di analizzare le patologie del rapporto mirando specificamente a comprendere come e quando accade il default, cosa si può fare, ma soprattutto cosa conviene fare in queste circostanze.

Parlare di cosa si può e cosa conviene fare in caso di default è sintomatico del nuovo modo di guardare al default dei crediti. L'insolvenza del debitore rappresenta senz'altro una circostanza spiacevole e quanto più possibile da evitare ma non è più, come è stato in passato, un'orribile iattura, il segnale inequivocabile del fatto che Yahweh era adirato con il suo popolo e lo puniva mandandogli, anziché le cavallette o la peste bubbonica (perché nonostante si sia modernizzato conserva purtuttavia il Suo notorio brutto carattere e spirito vendicativo), una massa terrificante di debitori insolventi e di prestiti non performing. Ed è meglio pensare che i crediti inesigibili non rappresentino un castigo divino perché diversamente noi Italiani dobbiamo averla combinata davvero grossa visto che figuriamo ai primi posti di tutte le classifiche mondiali sugli NPL.

Benché i peccati da farci perdonare non manchino, sappiamo bene che le ragioni per le quali lo stock di NPL in carico alle banche del nostro Paese, pur in calo negli ultimi anni, ha raggiunto livelli davvero impressionanti sono diverse: inefficienza della giustizia civile e delle procedure di recupero giudiziale, scarsa tutela sostanziale del creditore, un regime fiscale a lungo inappropriato, costi di finanziamento e rifinanziamento più alti della media dei Paesi della core Europe, la decisione di risolvere la questione della vulnerabilità delle banche "in casa" senza far appello al contributo europeo ed alla conseguente limitazione di sovranità.

Questo insieme di fattori ci ha consegnato un problema che se da un lato è arrivato a misurare, nel 2015, circa 340 miliardi, dall'altro ci ha costretto (di necessità occorre sempre far virtù) ad ingegnarci per trasformare questa terribile zavorra in un'opportunità: abbiamo imparato che con la giusta cassetta degli attrezzi, si può estrarre valore dalla gestione dai crediti in default. In effetti le pressioni che l'Unione Europea e le Autorità di Vigilanza nazionali ed europee hanno esercitato sulle nostre banche affinché lo stock di NPL venisse il più possibile smaltito hanno portato a sviluppare un approccio dinamico al tema degli NPL e ad affinare i modelli di gestione degli insoluti.

È sotto certi profili un riconoscimento, sicuramente tardivo e non sempre ben calibrato che nelle più recenti disposizioni legislative e regolamentari si affermi che la gestione degli NPL debba farsi dinamica, debba essere attiva e che possa rappresentare un'opportunità non solo di carattere economico e finanziario ma anche per lo sviluppo delle competenze gestionali e per lo stesso ruolo, inteso in senso ampio, della banca.

Il fatto è che il tema della gestione della *asset class* NPL si intreccia inevitabilmente con quanto sta a monte di un credito divenuto inesigibile; come è chiaro a tutti quanti, i prestiti non hanno due soli stati di natura buono/cattivo e non passano dall'uno all'altro con una trasformazione istantanea: tra un credito in bonis ed un prestito da mandare a perdita vi è una gamma amplissima di diverse

condizioni e circostanze ognuna delle quali richiede decisioni ed azioni specifiche, supportate da un'analisi ben informata e dettagliata.

Proprio l'ampia esperienza (di cui avremmo ben volentieri fatto a meno, ma tant'è) che il nostro Paese ha in questa materia ci permette di ricavare dai dati qualche utile e, speriamo originale, indicazione operativa. Abbiamo voluto concentrarci sul comparto dei mutui residenziali non perché si tratti di una *asset class* che presenta particolari criticità ma in quanto ha caratteristiche di granularità e di omogeneità tecnica che rendono possibile e legittimo generalizzare alcune riflessioni che, ove riferite a portafogli, magari di valore assoluto superiore ma di numerosità inferiore e con profili di specificità ed idiosincronicità ben più accentuati, sarebbero risultati molto più discutibili. Ciò premesso, le indicazioni che abbiamo ricavato sono il risultato di analisi di dati, per definizione anonimi, e raggruppati in funzione di alcuni macrodescrittori che colgono alcune differenze importanti ma sicuramente ne ignorano altre. In un comparto come quello dei mutui residenziali in cui un ruolo così importante è giocato dal collaterale, è chiaro che parlare di aree territoriali Nord Ovest, Nord Est, Centro, Sud e Isole cancella le infinite sfumature che influenzano il valore di un immobile che dipende dalla sua collocazione specifica e non certo per area territoriale ma in termini di comune, quartiere, via, piano, dal suo stato di conservazione e via dicendo.

Per questo le indicazioni che ci siamo sentiti di ricavare dai dati devono essere messe alla prova dell'esperienza operativa e passare l'inesorabile e severa prova dei fatti; è anche in questo senso che la collaborazione tra accademia, impresa e clienti utilizzatori di servizi acquista valore. La ricerca, mai come in questi casi, non si conclude con l'ultima parola del capitolo "Conclusioni" ma, sotto molti profili comincia proprio lì quando i risultati cominciano ad essere discussi e messi alla prova come avviene in occasione delle presentazioni che di questi Rapporti viene fatta alla comunità dei clienti CRIF.

Prima di passare ai ringraziamenti, che pur d'uso e tradizionali sono sempre davvero sinceri e meritati, qualche parola per descrivere il contenuto dell'analisi.

## 2. La struttura del Rapporto

Il Rapporto è articolato in tre parti dopo questa introduzione.

Il primo capitolo, a cura di Mattia Pianorsi, affronta il tema dei *non-performing loan (NPL)* in Europa ed in Italia; dopo averne esaminato le dinamiche quantitative e qualitative si passa all'analisi della regolamentazione dando conto delle sue più recenti evoluzioni. È in questa seconda parte del lavoro che, da un lato si dà conto della nuova prospettiva che emerge dalla proposta della Commissione del marzo 2018 che stimola ed incentiva un approccio gestionale dinamico nei confronti degli NPL, dall'altro si mettono in evidenza le specificità che caratterizzano il comparto dei mutui residenziali. Con riferimento a questi ultimi emerge in modo palmare la necessità, proprio alla luce delle più recenti modifiche regolamentari, di un presidio particolarmente attento del governo degli aspetti tecnici dei finanziamenti e di gestione degli stessi ai fini della LGD e delle perdite finali.

Il secondo capitolo a cura di Gianluca Mattarocci e Xenia Scimone riporta i risultati dell'analisi condotta su due campioni estratti dalla base dati CRIF; si tratta di portafogli mutui che hanno avuto ritardi di pagamento, alcuni dei quali sono poi andati in default perdurando il quale sono poi stati portati in write off. Il primo campione utilizzato comprende circa 60.000 mutui ed è rappresentativo dell'universo di finanziamenti ipotecari residenziali che hanno registrato problematiche di pagamento in Italia. Il secondo, invece, è più limitato (poco meno di 2.500 posizioni) ma è corredato da informazioni molto ricche che includono la professione del mutuatario, l'esposizione residua del finanziamento ed il *loan to value*; per contro questo campione speciale non è pienamente rappresentativo della



situazione generale in quanto deriva da una sottosezione del database generale. L'analisi si sviluppa sull'osservazione dei tempi di andata in default, sul tempo mancante alla scadenza del mutuo dalla sua andata in default, sulle possibilità e sulle dinamiche del recupero stragiudiziale, sulle opportunità del ritorno in bonis, sull'entità e sulle modalità di manifestazione della perdita finale. L'utilizzo del campione speciale permette di integrare l'analisi generale con alcune viste di particolare interesse che attengono in particolare l'interrelazione tra dinamiche del default e *loan to value* originario.

Le conclusioni, infine, a cura di Umberto Filotto Claudio Giannotti ricavano dalle analisi svolte una serie di indicazioni operative che si offrono al dibattito perché possano essere sfidate e sperimentalmente falsificate prima di essere, eventualmente adottate.

### 3. Ringraziamenti

Come detto all'inizio siamo alla settima edizione di questo Rapporto. In questi anni abbiamo concordato con CRIF argomenti molto differenti fra loro ma che, credo, siano collegati dal fatto di rappresentare un contributo, o quanto meno uno spunto di riflessione, per gli operatori.

In alcuni casi la ricerca si è potuta avvalere dell'accesso al preziosissimo database CRIF, in altri si è sviluppata su tematiche che, in quanto legate più al business ed al marketing ovvero ad aspetti regolamentari ed ordinamentali, ci hanno portato ad attingere ad altre fonti informative. In tutti i casi, comunque non ci è mai mancato il convinto e fondamentale supporto di CRIF ed in particolare di Simone Capecchi, sempre coadiuvato da Maria Ricucci. Quando si è trattato di numeri l'aiuto fornitoci da Davide Capuzzo e dalla sua squadra è stato essenziale; in questa edizione abbiamo ricevuto un grande supporto da Tommaso Ferlin ed Alessandro Poluzzi.

Ovviamente un ringraziamento va a tutti i ricercatori che cito in rigoroso ordine alfabetico: Claudio Giannotti, Gianluca Mattarocci, Mattia Pianorsi e Xenia Scimone si sono spremuti sui dati, ed hanno spremuto i dati sino ricavarne quello che è offerto alla vostra lettura. Molto abbiamo beneficiato del confronto, a volte vivace, tra di noi e di quello che abbiamo avuto con i colleghi di CRIF.

Infine, un grazie alla Research Unit della Claudio Dematté Corporate and Financial Institutions Division della SDA Bocconi School of Management per il supporto come sempre fornito nelle persone del suo direttore Alessandro Minichilli e dell'eccellente staff composto da Annarita Di Bitonto ed Erica Cottarelli.

Milano, ottobre 2018

## Capitolo 2

### 1. Introduzione

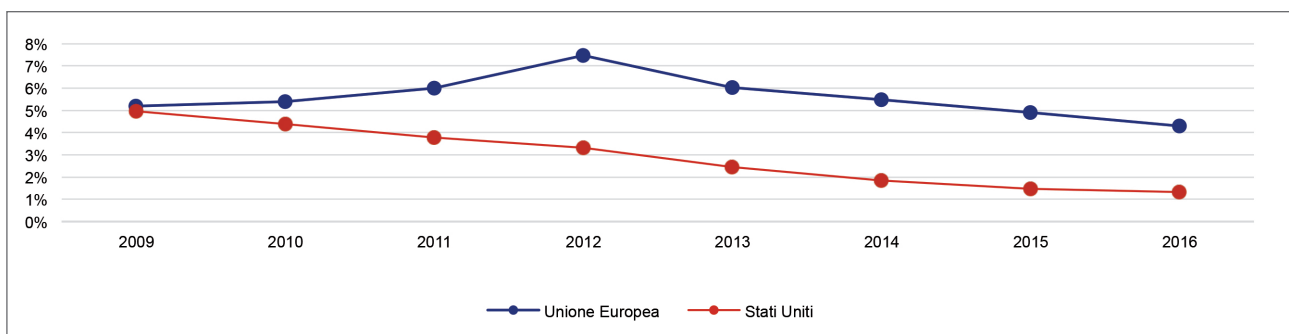
Con il termine *non-performing loan* o crediti deteriorati (*NPL*), l'Autorità Bancaria Europea<sup>1</sup> (ABE) definisce i crediti che soddisfano entrambi i seguenti criteri o almeno uno di essi: a) esposizioni significative scadute da oltre novanta giorni, b) esposizioni che presentano il rischio di non essere totalmente rimborsate, se non attraverso l'escussione dell'eventuale garanzia reale. Nei crediti deteriorati sono compresi i crediti insolventi e che hanno subito una riduzione di valore.

In Italia, la definizione di crediti deteriorati riflette i criteri emanati dall'ABE ed i relativi *asset* sono suddivisi in tre sottocategorie<sup>2</sup>: a) sofferenze (*bad loan*) b) inadempienze probabili (*unlikely to pay*) c) esposizioni scadute e/o sconfinanti (*past-due*) a cui si aggiunge la nuova sottocategoria delle esposizioni oggetto di concessione (*forborne exposure*). Con gli effetti della crisi finanziaria sulle famiglie e sulle imprese, il sistema bancario europeo ha sperimentato un aumento dei *non-performing loan* i quali hanno inciso significativamente, con la rettifica di valore dei crediti deteriorati, sulla riduzione della redditività e contestualmente sulla diminuzione della capacità di offrire finanziamenti a sostegno della crescita economica. Ciò anche a causa dell'impegno di capitale regolamentare richiesto per soddisfare i principi di Basilea. Con la crescita dei *NPL* negli attivi delle banche europee, il tema dei crediti deteriorati e della loro gestione è stato posto al centro della supervisione e della regolamentazione bancaria con l'obiettivo di assicurare la stabilità finanziaria e la crescita del sistema economico.

### 2. NPL in Europa

In Europa, l'ammontare lordo dei *non-performing loan* era stato, nel 2016, pari a circa 1 trilione di Euro mentre, considerandone il valore rettificato, il totale raggiungeva approssimativamente 560 miliardi di Euro: il Paese che, in termini lordi, deteneva l'importo maggiore dei *non-performing loan* era l'Italia con circa 325 miliardi di Euro<sup>3</sup>, a cui seguivano Francia (148 € mld), Spagna (135 € mld) e Grecia (112€ mld)<sup>4</sup>. Al termine del 2016, rispetto al rapporto tra crediti deteriorati nominali e totale dei crediti iscritti nell'attivo (*gross NPL ratio*), in media, il sistema bancario dell'Unione Europea si attestava al 4,3% mentre quello degli Stati Uniti era pari a circa 1,5% (figura 1), evidenziando il valore e l'importanza di un'adeguata gestione dei *NPL* sia per le banche che per la vigilanza europea.

**Figura 1.** Andamento dei crediti deteriorati lordi sul totale crediti erogati, dal 2009 al 2016



Fonte: World Bank Group, 2016

<sup>1</sup> Autorità Bancaria Europea, Implementing Technical Standard (ITS). Si segnala che nelle Linee Guida per le banche, i crediti deteriorati della Banca Centrale Europea, *non-performing exposures* e *non-performing loans* sono utilizzati come sinonimi.

<sup>2</sup> Banca d'Italia, Circolare n. 272 del 20 gennaio 2015, aggiornamento n. 7.

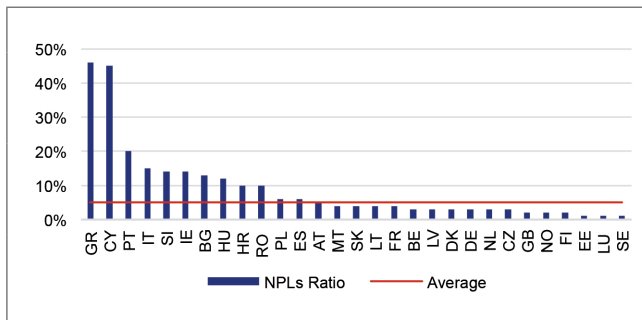
<sup>3</sup> PwC, The Italian NPL market, elaborazioni su dati Bollettino Statistico di Banca d'Italia e ABI Monthly Outlook, 2018.

<sup>4</sup> Banca Centrale Europea, Bankingsupervision Q4 2016.



Più nello specifico, nel quadriennio 2009-2012 (Figura 1), si è registrata la crescita più ragguardevole del *gross NPL ratio* nell'Unione Europea, una tendenza rintracciabile negli effetti della crisi finanziaria e del debito sovrano che hanno causato, tra l'altro, una distribuzione disomogenea del peso *NPL* negli attivi delle diverse banche europee: l'eterogeneità può essere imputata, per quanto non unicamente, anche alle differenti soluzioni adottate in termini di politica di sostegno all'economia da parte dei governi durante quel periodo di recessione (Figura 2). Questo andamento è ravvisabile anche in un documento del Parlamento Europeo dove i Paesi Membri sono suddivisi in tre gruppi sulla base dell'impatto che la crisi finanziaria ha dimostrato sull'andamento dei *NPL*, con riferimento al 2016 (Figura 2)<sup>5</sup>: nel gruppo ad alto rischio e con elevati livelli dei *NPL* figuravano, tra gli altri Stati, Italia, Portogallo, Grecia e Irlanda, con un totale di crediti deteriorati pari a circa 499 miliardi di Euro e un *gross NPL ratio* medio del 19% (Tabella 1)<sup>6</sup>.

**Figura 2.** Andamento NPL ratio (%)



Fonte: European Bank Authority, Risk Dashboard, 2016

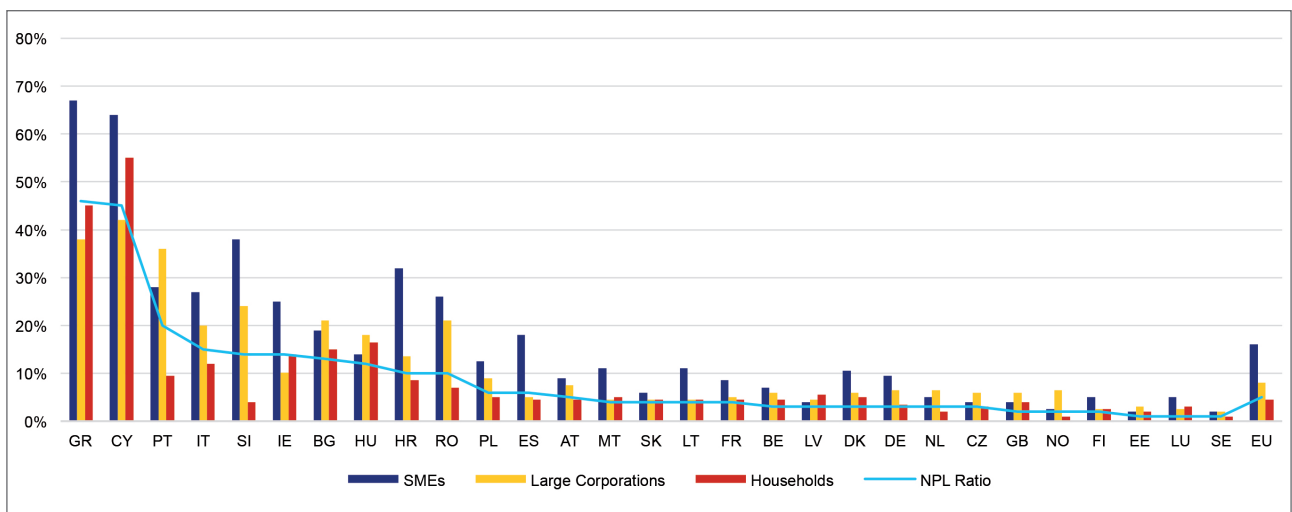
**Tabella 1.** NPL ratio e NPL Stock

	NPLs Ratio (%)	NPLs Stock (B€)
Group 1	3%	410
Group 2	6%	184
Group 3	19%	499

Fonte: European Parliament, Non-performing loans in the Banking Union: state of play, 2017

Un importante aspetto di relazione tra crisi finanziaria ed impatto sul sistema economico-sociale emerge, inoltre, dall'esame della Figura 3: le piccole e medie imprese, con un *gross NPL ratio* medio pari al 15%, rappresentavano le controparti più rischiose e maggiormente dipendenti dal sistema bancario rispetto alle grandi imprese; famiglie e singoli individui hanno invece dimostrato più solidità con un *ratio*, in media, pari a circa il 4,6% - con le eccezioni di Grecia (45%) e Cipro (55%).

**Figura 3.** NPL ratio per Paese e per cliente (%)



Fonte: ESRB, Resolving non-performing loans in Europe, 2017

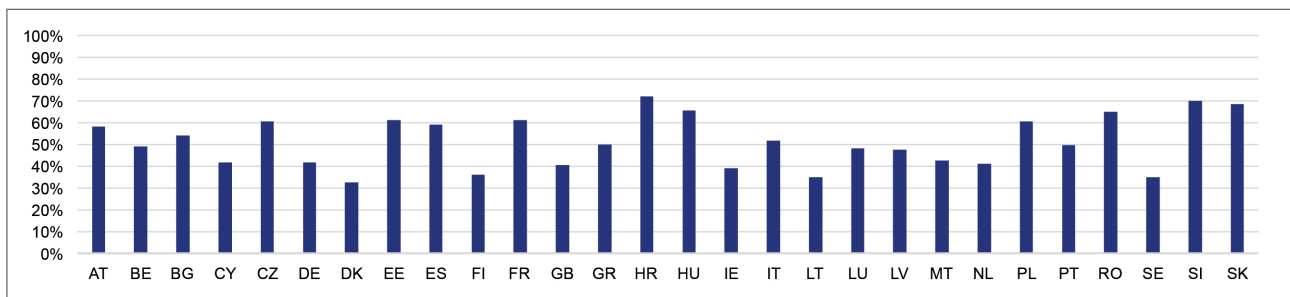
<sup>5</sup> European Parliament, Non-performing loans in the Banking Union: state of play, 2017.

<sup>6</sup> Autorità bancaria Europea, Risk Dashboard, 2016.

Un altro indicatore particolarmente utile per analizzare il fenomeno dei *NPL* è il tasso di copertura del credito deteriorato, ossia gli accantonamenti posti in essere dalle banche a copertura delle presumibili perdite.

In Europa, la media del tasso di copertura, al quarto trimestre del 2016, era pari a poco più del 50% con una distribuzione di valori eterogenea e con range di percentuali che oscillavano tra il 30% e il 70%: Italia, Irlanda, Grecia e Portogallo, tra le altre nazioni, si attestavano ad un livello pari o al di sotto del valore medio (Figura 4). È opportuno notare che un elevato *NPL coverage ratio* segnala una gestione prudente dei crediti deteriorati in portafoglio ma comporta un più elevato costo per la banca.

**Figura 4.** Coverage ratio nei Paesi dell'Unione Europea (%)

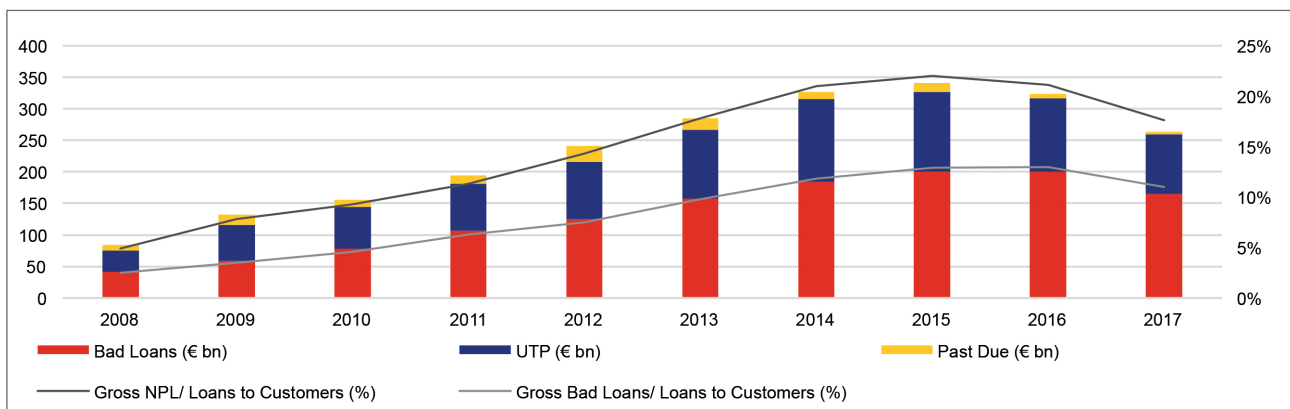


Fonte: ESRB, Resolving non-performing loans in Europe, 2017

### 3. NPL in Italia

Il volume dei *non-performing loan* lordi nel sistema bancario italiano aveva iniziato a decrescere dopo aver raggiunto, nel 2015, il valore massimo dall'inizio della crisi finanziaria, ossia circa 340 miliardi di Euro (Figura 5). Nel 2017, con una diminuzione quantificabile in 60 miliardi di Euro (- 18% rispetto al 2016), l'ammontare totale di *non-performing loan* era stato pari a 264 miliardi di Euro. Tale tendenza è stata soprattutto sostenuta da piani di *deleveraging* avviati dalle principali banche italiane per soddisfare le richieste dell'autorità di vigilanza e degli investitori. L'*NPL ratio* lordo, nel 2017, si attestava al 17,5% dopo aver toccato circa il 20% nel 2015 (dunque più di un quinto delle erogazioni bancarie risultava a rischio rimborso): da notare che, rispetto al 2008, quando era pari al 4,9%, la crescita registrata ha superato un multiplo di tre. Dal 2008, la componente che ha inciso maggiormente sulla stabilità dei bilanci bancari sono state le sofferenze lorde, attestate nel 2017 a 165 miliardi di Euro con un peso, sull'ammontare dei crediti deteriorati, pari a circa il 60%, 11% nel totale dei prestiti (in diminuzione di approssimativamente 35 miliardi di Euro rispetto al 2016).

**Figura 5.** Il mercato degli NPL in Italia (€bn) (%)

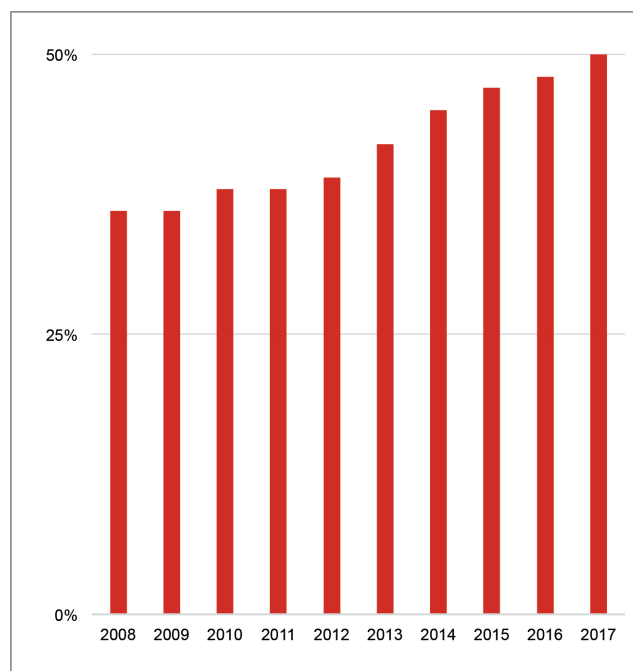


Fonte: PwC, The Italian NPL market, 2018



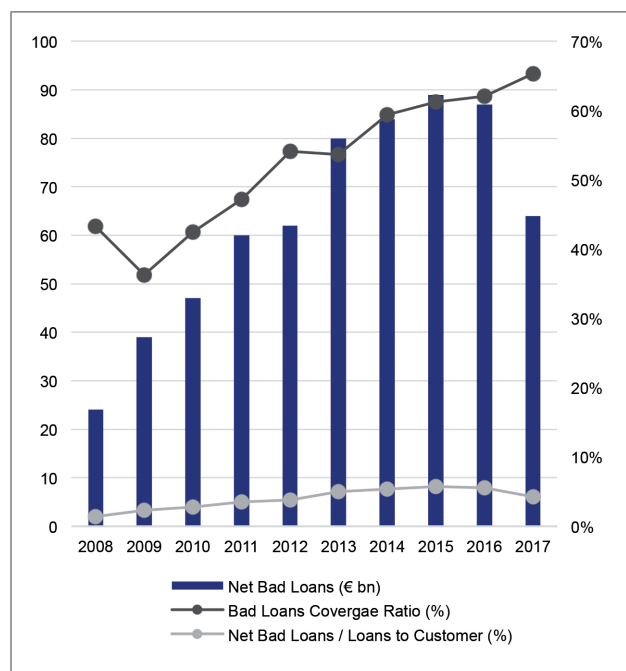
In aggiunta, un segnale positivo a livello dei *gross bad loan* è stata la crescita del peso delle attività *secured* (provviste di diritti reali a garanzia del finanziamento), uguali al 50%, di cui circa il 25% (20 miliardi di Euro) con garanzie di famiglie e singoli individui<sup>7</sup> (Figura 6). A valori rettificati, le sofferenze hanno fatto registrare un andamento positivo, rispetto al 2016, sia in termini assoluti, con una diminuzione di 23 miliardi di Euro, sia in termini relativi, con un aumento *bad loans coverage ratio* attestato al 61% rispetto al 56% del 2016 (Figura 7).

**Figura 6.** Sofferenze lorde secured (%)



Fonte: PwC. The Italian NPL market, 2018

**Figura 7.** Trend sofferenze nette (€bn)



Fonte: PwC. The Italian NPL market, 2018

Interessanti riflessioni relative al legame tra andamento dell'economia reale ed insorgere di sofferenze possono essere introdotte analizzando la composizione dei crediti deteriorati a livello geografico, da cui emerge come i *gross bad loan*, nel 2017, si concentrassero maggiormente in Lombardia, con il 21,9% del totale, e nel Lazio, con l'11,2% del totale. La considerazione della controparte di affidamento evidenzia infatti il legame tra *bad loan* e situazione economica percepita: da un lato, vi sono famiglie e singoli individui che hanno rappresentato, dal 2008, circa un quinto dei debitori di *bad non-performing loan*; dall'altro le imprese sono state le controparti, in media, di oltre il 60% delle sofferenze; guardando al settore economico, l'impatto di costruzioni, attività manifatturiere, e attività immobiliari è stato superiore del 70%<sup>8</sup>.

L'incidenza della crisi dell'economia reale sulla formazione dei *NPL* in Italia appare un fenomeno acquisito anche alla luce delle caratteristiche peculiari del Paese, che hanno contribuito all'aumento consistente dei crediti deteriorati negli ultimi anni: tra di esse, la struttura del sistema giudiziario italiano, caratterizzata da tempistiche procedurali più lunghe rispetto alla media degli altri paesi europei, e la difficile liquidabilità delle garanzie immobiliari o industriali.

<sup>7</sup> PwC, The Italian NPL market, elaborazioni su dati Bollettino Statistico di Banca d'Italia e ABI Monthly Outlook, 2018.

<sup>8</sup> PwC, The Italian NPL market, elaborazioni su dati Bollettino Statistico di Banca d'Italia e ABI Monthly Outlook, 2018.

## 4. Regolamentazione e gestione degli NPL

L'innalzamento dei livelli di *non-performing loan* nei bilanci delle banche europee ha fatto emergere la necessità di attuare delle strategie di riduzione dell'ammontare delle esposizioni deteriorate con l'obiettivo fondamentale di garantire la stabilità del sistema finanziario. Infatti, la presenza dei *non-performing loan* causa un insieme di effetti negativi sulla profittabilità delle banche, che prendono avvio con le rettifiche di valore ed implicano un innalzamento costoso dei requisiti di capitale. Ciò si traduce in una contrazione della capacità di fornire sostegno all'economia reale attraverso un'erogazione più faticosa di nuovi finanziamenti.

La criticità strutturale evidenziata dalla presenza di *non-performing loan* ha determinato la necessità, per la Banca Centrale Europea, di emanare linee guida che ne consentano una gestione accurata ed efficiente. Queste indicazioni hanno trovato rappresentazione all'interno del documento "Linee Guida per le banche sui crediti deteriorati", emanato dalla BCE nel marzo 2017. Esse si applicano alle banche significative sottoposte alla vigilanza diretta della BCE e anche alle banche che, seppur non vigilate direttamente da tale Organo, presentano elevati livelli di *NPL ratio* (nel nostro Paese, la Banca d'Italia ha pubblicato, nel gennaio 2018, le "Linee Guida per le banche *less significant* in materia di gestione dei crediti deteriorati). Le Linee Guida non rappresentano uno strumento vincolante, ma richiedono che gli scostamenti debbano essere spiegati dagli istituti di credito all'Autorità di Vigilanza: misure opportune possono essere richieste dalla BCE qualora si verifichi una non conformità.

Le Linee Guida si propongono di sviluppare un approccio organico, a livello europeo, in merito a individuazione, misurazione, gestione e cancellazione dei *non-performing loan*, vertendo sui principali aspetti che rivestono un'importanza fondamentale per la risoluzione dei *NPL*, quali strategia, governance ed aspetti operativi. Considerando la definizione della strategia per la gestione dei crediti deteriorati, la BCE richiede alle banche di stabilire traguardi di riduzione dei *NPL* lordi/netti e dei relativi flussi nel lungo-medio periodo (3 anni, con obiettivi quantitativi) e nel breve periodo (1 anno, con finalità qualitative). Tali intenti devono confluire all'interno di un piano operativo elaborato alla luce della scelta tra le possibili opzioni o combinazioni di opzioni per la gestione ed il ridimensionamento dei *non-performing loan* medesimi. Tale strategia dovrà essere integrata all'interno del piano industriale ed allineata al sistema di gestione dei rischi della banca.

Con riguardo alle politiche di accantonamento e cancellazione dei *NPL*, la BCE ha pubblicato nel marzo 2018, un *addendum* alle Linee Guida dove si precisano le aspettative quantitative dell'Autorità di vigilanza in tema di livelli minimi di accantonamento prudenziale da prevedere per le esposizioni deteriorate. L'applicazione dei livelli minimi di accantonamento, per quanto non vincolante, si rivolge ai crediti delle banche *significant* e non, purché con alti livelli di deteriorati, che fossero stati qualificati come *NPL* dal 1 aprile 2018 (misura in ambito Pillar 2). Le aspettative di vigilanza espresse nell'*addendum* si incentrano su una distinzione tra *NPL* garantiti e non garantiti, anche solo parzialmente, in quanto i crediti *unsecured* dovrebbero essere coperti integralmente mediante accantonamenti nell'arco di due anni, mentre le esposizioni *secured* (o in parte tali) dovrebbero esserlo in un orizzonte settennale. Per le esposizioni o parti di esposizioni deteriorate coperte da garanzia, i livelli di accantonamento richiesti dall'Autorità di Vigilanza si applicano gradualmente durante i sette anni previsti dall'*addendum* raggiungendo progressivamente l'obiettivo del 100%.

Contestualmente alla pubblicazione dell'*addendum*, la Commissione Europea ha proposto, nel marzo 2018, un pacchetto di misure per affrontare i rischi connessi all'alto livello di crediti deteriorati nel sistema bancario europeo. Il pacchetto della Commissione comprende una proposta per un Regolamento che modifica il CRR (*Capital Requirements Regulation*) e riguarda l'introduzione di un livello minimo di copertura per i crediti di nuova emissione che vanno a deteriorarsi (misura in ambito Pillar 1), prevedendo una deduzione del differenziale di copertura dal *Common Equity Tier 1*. Il



livello di accantonamento necessario si differenzia sulla base della natura dell'esposizione garantita e non garantita e in funzione del tempo trascorso da quando un'esposizione è stata classificata come deteriorata. Per le posizioni classificate a *NPL* con scaduti da meno di 90 giorni è richiesta una copertura dell'80% in due anni per le posizioni non garantite e in otto anni per le esposizioni garantite. Per i *non-performing loan* con scaduti superiori a 90 giorni l'accantonamento richiesto è del 100% del valore del credito entro due anni per le esposizioni non garantite ed entro otto anni per le posizioni garantite. Le indicazioni della Commissione saranno vincolanti per tutte le banche dell'Unione Europea (*significant e less significant*) una volta approvate dagli organi comunitari.

L'introduzione delle misure della Banca Centrale Europea e della Commissione Europea, richiedendo al sistema bancario accantonamenti per la copertura integrale dei crediti deteriorati, potrebbe avere un effetto sulla gestione, sul mercato e sul prezzo degli *NPL*. Le banche hanno a disposizione una serie di opzioni complementari per la riduzione (*deleveraging*) dei *NPL* che possono confluire generalmente in:

- a. Il mantenimento dei crediti deteriorati in portafoglio, gestiti attraverso la creazione di una struttura interna dedicata (*internal workout*)
- b. L'affidamento ad intermediari specializzati nel recupero e nella cessione (*servicing*)
- c. Le ristrutturazioni o misure di concessione (*forbearance*)
- d. L'avvio di procedure legali o definizione di altre misure stragiudiziali
- e. La cessione dei crediti deteriorati sul mercato con la contestuale cancellazione dei *NPL* dal bilancio (*securitization e direct sales*).

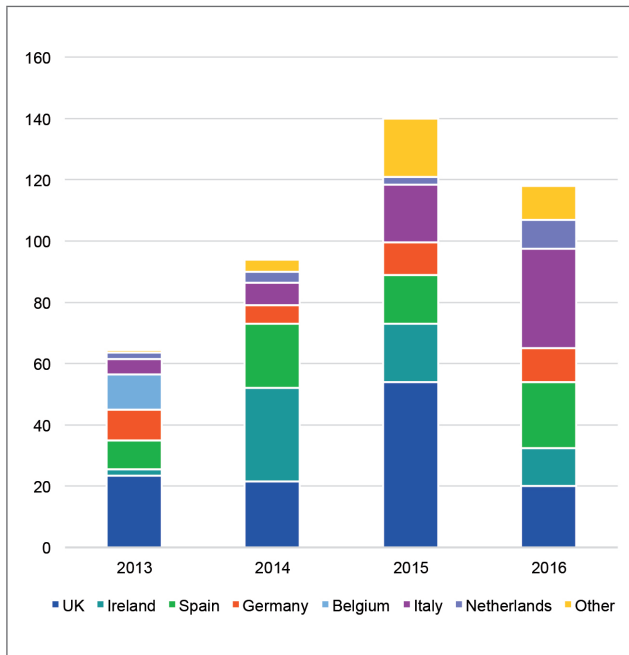
Con riguardo alle soluzioni di mercato, è ragionevole ipotizzare che il sistema di accantonamenti previsto dalle due misure possa portare ad un aumento delle cessioni dei crediti deteriorati con possibili riduzioni sul prezzo effettivo che gli investitori sono disposti a sborsare, concorrendo ad aumentare il *pricing gap*: con l'abbassamento dei prezzi, le banche potrebbero essere disincentivate a cedere/cartolarizzare i crediti. Infatti, una cessione a prezzi inferiori al *Net Book Value (NBV)*, ossia il valore contabile iscritto nei bilanci della banca, comporterebbe l'iscrizione a perdita del differenziale tra prezzo di cessione e *NBV*, intaccando il vantaggio di "liberare" capitale destinato ad impieghi remunerativi.

In Italia, si può ipotizzare che il differenziale tra domanda ed offerta che descrive la formazione del *gap* possa essere generalmente spiegato da vari fattori. In prima istanza, si annovera il tempo di recupero dei crediti per via giudiziale e stragiudiziale, ricordando però sia le riforme della legge fallimentare e del codice di procedura civile approvate, finalizzate a diminuire i tempi e aumentare l'efficacia delle procedure concorsuali ed esecutive, sia il provvedimento che istituisce un meccanismo di garanzia statale sulle attività di cartolarizzazione dei *NPL* (la "GACS"). In secondo luogo, è opportuno segnalare la mancanza di un'adeguata base informativa del portafoglio da cedere che può comportare maggiori costi di *due diligence*, maggiore difficoltà di quantificazione dei tassi di recupero, nonché maggiore complessità del processo di segmentazione del portafoglio. In terzo luogo, assumono rilevanza il diverso tasso di rendimento utilizzato dalle banche e dagli investitori per scontare i flussi di cassa attesi e valutare i *NPL* e la differente modalità di computo dei costi indiretti di gestione dei *NPL* da parte degli intermediari e degli investitori<sup>9</sup>. Ulteriori elementi degni di considerazione sono l'inappropriata dimensione, l'inefficienza e la scarsa specializzazione del mercato secondario dei crediti deteriorati<sup>10</sup>.

<sup>9</sup> Ciavoliello L. G., Ciocchetta F., Conti F. M., Guida I., Rendina A., Santini G., Quanto valgono i crediti deteriorati?, Note di stabilità finanziaria e vigilanza, N. 3 Aprile 2016.

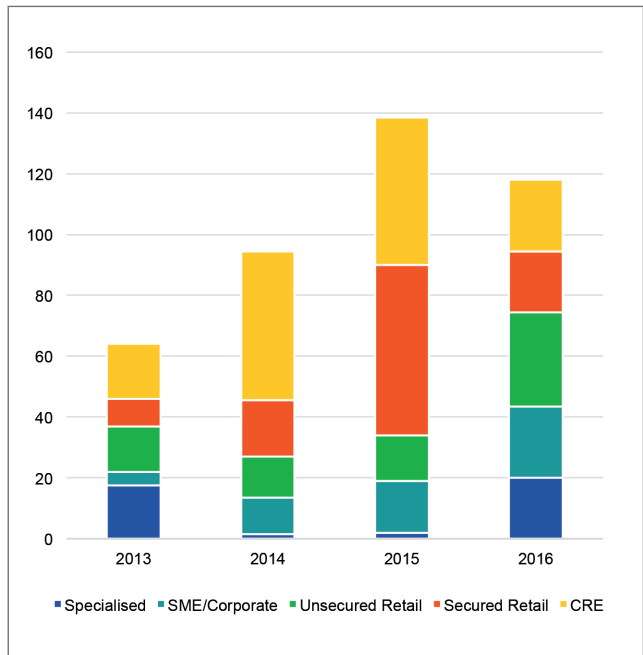
<sup>10</sup> Conca V., Carluccio E., Il mercato dei *NPL* tra domanda ed offerta, Milano, Egea, 2016.

**Figura 8.** Valore transazioni per Paese, 2016 (€bn)



Fonte: PwC, Portfolio Advisory Group, 2016

**Figura 9.** Valore transazioni per tipologia, 2016 (€bn)

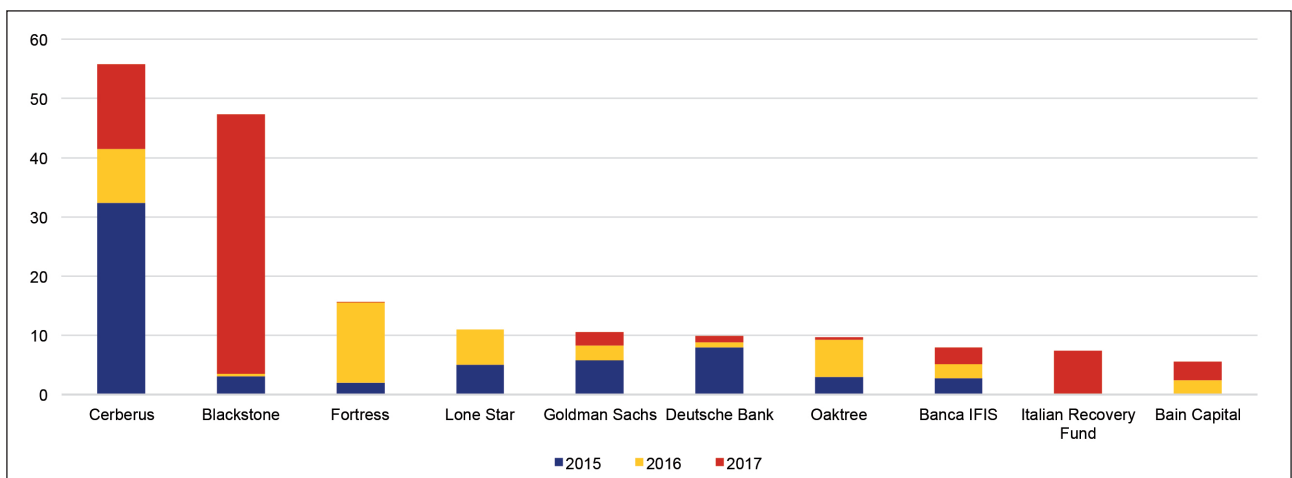


Fonte: PwC, Portfolio Advisory Group, 2016

Nel 2016, in Europa, a fronte di un ammontare complessivo di *NPL* lordi di circa un trilione di Euro, sono stati “transati” approssimativamente 118 miliardi di Euro con una marginalità pari all’incirca al 12% dei crediti deteriorati complessivi: i *NPL* italiani, spagnoli e inglesi hanno rappresentato più della metà (circa il 60%) del totale (Figura 8).

Considerando invece la tipologia di *NPL* scambiati, il peso maggiore è stato ricoperto dalla categoria *unsecured retail* (all’incirca un quarto del totale, cresciuti del 100% rispetto al 2015), mentre le transazioni di *secured retail* sono scese del 65% (attestandosi a 20 miliardi di Euro), così come quelle relative al segmento *commercial real estate* (passate da quasi 49 miliardi di Euro a circa 24 miliardi di Euro nel 2016) (Figura 9). Ponendo l’attenzione alla composizione della domanda di investitori in *NPL*, si osserva una forte concentrazione del mercato, dato che circa il 50% delle transazioni è stato eseguito da 10 investitori (Figura 10).

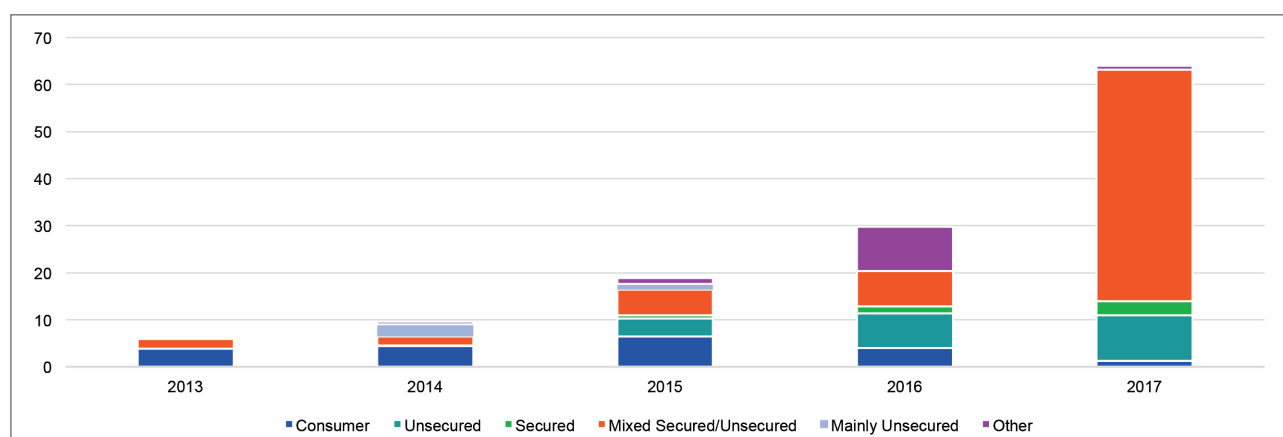
**Figura 10.** Gli investitori in *NPL*



Fonte: PwC, Portfolio Advisory Group, 2016

Nel sistema bancario italiano, il *deleveraging* tramite cessione dei *NPL* sul mercato è cresciuto nel triennio 2015-2017 passando da 19 miliardi di Euro a 64 miliardi di Euro, con una diminuzione contestuale dei crediti deteriorati lordi da 324 miliardi di Euro di fine 2016 a 264 miliardi di Euro a fine 2017. Nel 2017, il portafoglio di *NPL* “transati” era composto per il circa l’80% da crediti classificati come combinazione di *secured/unsecured* pari a circa 50 miliardi di Euro (Figura 11): del totale dei crediti deteriorati, quasi 19 miliardi di Euro sono stati ceduti da Unicredit (acquisiti da Fortress e PIMCO) e 16,8 miliardi di Euro da Veneto Banca, Banca Popolare di Vicenza (comprati da SGA). Nel 2018, da gennaio a maggio, il mercato ha visto finalizzare operazioni per circa 38 miliardi di Euro, di cui le più rilevanti compiute da Monte dei Paschi di Siena (acquisiti da Quaestio Capital SGR), 24 miliardi di Euro e da Intesa San Paolo con circa 10,8 miliardi di Euro (acquisiti da Intrum)<sup>11</sup>.

**Figura 11.** Valore delle transazioni in Italia, (2017) (€bn)



Fonte: Deloitte, Global Deleveraging Report, 2017

Il sistema in cui le banche si trovano ad operare per la riduzione dei crediti deteriorati è quindi caratterizzato da due fattori principali: da un lato, le pressioni sugli accantonamenti da parte del regolatore e, dall'altro, la stretta sui prezzi di cessione da parte del mercato con impatti significativi sui conti e sul business degli istituti di credito. In particolare, se la vendita dei *NPL* rilascia risorse prima impegnate nella costituzione di capitale a garanzia delle esposizioni rischiose, il differenziale tra prezzi di cessione e *NBV* ne erode il beneficio con la formazione di minusvalenze. Nello specifico, ad essere maggiormente colpite sono le banche che adottano l'approccio *A-IRB* come sistema per l'attribuzione del merito creditizio, ossia le banche che stimano internamente la *loss given default (LGD)*: in Europa, nel 2016, circa 450 miliardi di Euro di *NPL* erano sotto modelli *A-IRB*<sup>12</sup>. Mentre per le banche che utilizzano l'approccio standard la cessione dei crediti deteriorati comporta la riduzione delle attività ponderate per il rischio (*risk weighted asset*) con l'aumento dei *capital ratio*, i modelli *LGD* per il calcolo del capitale regolamentare sono basati su dati interni delle banche, rappresentanti le serie storiche di recupero dei crediti deteriorati, empiricamente osservata sui portafogli: il peggioramento dei tassi di recupero con le perdite accumulate tramite la cessione di un elevato ammontare di crediti deteriorati, si riflette sui livelli di *LGD* che impattano sulla quantificazione delle attività ponderate per il rischio. Da un punto di vista temporale, se i modelli per la stima della probabilità di insolvenza (*probability of default*) riescono ad acquisire tempestivamente il cambiamento di condizione della controparte, le stime di *LGD* risentono di un maggior dislivello temporale. Infatti, prima che un credito rientri nella stima della *LGD* occorre che la posizione entri in stato di insolvenza, venga dunque registrata a sofferenza ed il relativo processo di recupero si

<sup>11</sup> PwC, The Italian NPL market, 2018.

<sup>12</sup> Banca d'Italia, Note di stabilità finanziaria e supervision, "Why exceptional NPLs sales should not affect the estimated LGDs of A-IRB Banks, 2017.



concluda con la certificazione della perdita<sup>13</sup>. Le distorsioni che conseguono dall'introduzione delle cessioni dei crediti deteriorati nei modelli *LGD* per le banche che usano l'approccio *A-IRB*, rappresenta un tema che è stato riconosciuto come rilevante dalle autorità europee. In tal senso, l'ABE<sup>14</sup> e la Commissione Europea hanno elaborato il così detto "pacchetto bancario", volto alla riduzione dei rischi nel settore, includendo proposte di modifiche alla Regolamentazione dei Requisiti di Capitale (CRR), alla Direttiva sui Requisiti di Capitale (CRD) e alla Direttiva sulla Risoluzione delle Banche (BRRD) nel più ampio *framework* di Basilea III. A maggio 2018, l'ECOFIN ha approvato il "pacchetto banche" (da sottoporre al Parlamento Europeo per il completamento del "trilogo") che ha introdotto la possibilità per gli istituti di credito che utilizzano i modelli interni di neutralizzare gli effetti negativi sul capitale regolamentare delle grandi cessioni di crediti deteriorati (per piani che superano il 15% dei deteriorati stessi). La sterilizzazione sulle *Loss Given Default (LGD)* delle vendite, senza bisogno dell'autorizzazione da parte dell'autorità di Vigilanza, può essere fatta fino a cinque anni dopo l'entrata in vigore della norma e retroattivamente per le cessioni fatte da novembre 2016.

Successivamente alla proposta di revisione della Commissione Europea della CRR(III) e della CRD(V), sono state pubblicate, nel dicembre del 2017, le riforme apportate all'accordo di Basilea III<sup>15</sup> (denominato anche Basilea IV) con l'obiettivo principale di ridurre l'eccessiva variabilità nel calcolo delle attività ponderate per il rischio (*risk weighted asset, RWA*) e migliorare la comparabilità dei coefficienti patrimoniali delle banche. Nello specifico, le divergenze nella struttura e nella scelta dei parametri nei modelli interni hanno prodotto differenze nelle ponderazioni del rischio e nei corrispondenti requisiti patrimoniali, assegnando margini alle banche per aumentare la propria leva finanziaria.

Per affrontare la variabilità del *RWA* e nell'intento di ristabilire la credibilità nel calcolo delle attività ponderate per il rischio ed aumentare la comparabilità dei coefficienti patrimoniali delle banche, le principali riforme che sono state introdotte sono le seguenti:

- a) la creazione di un *output floor* che assicura che le attività ponderate per il rischio della banca calcolate con i modelli interni non possano essere inferiori al 72,5% dell'ammontare di *RWA* che risulterebbe dall'applicazione del modello standardizzato;
- b) la revisione del modello standardizzato per accrescerne la *risk sensitivity* attraverso l'aumento della granularità dei *risk weight*. A tal proposito, la classe di esposizione maggiormente interessata da cambiamenti di Basilea III è stato il segmento *real estate*: prima di tutto, i requisiti che occorrono per riconoscere una garanzia immobiliare sono stati specificati più in dettaglio ed è stata fatta una distinzione netta tra garanzia residenziale e garanzia commerciale; inoltre, viene richiesto alle banche di verificare se la restituzione del prestito dipenda dai flussi generati dall'immobile (giudicati più rischiosi) oppure dal reddito del prenditore di fondi (Tabella 2). Infine, e forse è la più rilevante delle novità, i fattori di ponderazione applicati alle esposizioni residenziali e commerciali dipendono dal *loan to value (LTV)* misurato durante la fase di *origination* – maggiore è il valore assunto, maggiore è il capitale regolamentare richiesto. Nel caso in cui il rimborso non dipenda dai flussi generati dall'immobile posto a garanzia, le autorità nazionali che implementano i principi di Basilea possono scegliere tra due tecniche per determinare il patrimonio regolamentare: la prima, chiamata *whole loan approach*, consiste nell'assegnare l'intera esposizione ad uno specifico *LTV bucket* in base al relativo *LTV ratio*, individuando così il rispettivo coefficiente di ponderazione da applicare; nella seconda metodologia, *loan-splitting approach*, si applica un peso pari al 20% ad una parte di esposizione (considerata garantita) per un massimo del 55% del valore della proprietà

<sup>13</sup> Banca d'Italia, Note di stabilità finanziaria e supervision, "Why exceptional NPLs sales should not affect the estimated LGDs of A-IRB Banks, 2017.

<sup>14</sup> Autorità Bancaria Europea, Guidelines on PD estimation, LGD estimation and the treatment of defaulted exposures, 2017.

<sup>15</sup> Basel Committee on banking Supervision, Basel III: Finalising post-crisis reforms, 2017.

mentre alla parte rimanente si assegna il peso di un'esposizione non garantita (75% nel caso di un'esposizione residenziale). Il *risk weight asset* dell'intera esposizione è poi calcolato come media ponderata della delle due parti considerate per i rispettivi pesi.

**Tabella 2.** Coefficienti di ponderazione per esposizioni residenziali

Risk weight table for residential real estate exposures						
<i>Repayment is not materially dependent on cash flow generated by property</i>						
	LVT ≤ 50%	50% < LVT ≤ 60%	60% < LVT ≤ 80%	80% < LVT ≤ 90%	90% < LVT ≤ 100%	LVT > 100%
<b>Risk weight</b>	20%	25%	30%	40%	50%	70%
<i>Repayment is materially dependent on cash flow generated by property</i>						
	LVT ≤ 50%	50% < LVT ≤ 60%	60% < LVT ≤ 80%	80% < LVT ≤ 90%	90% < LVT ≤ 100%	LVT > 100%
<b>Risk weight</b>	30%	35%	45%	60%	75%	105%

Fonte: BIS, Basel III: Finalising post-crisis reforms, 2017

c) la limitazione nell'adozione del modello interno A-IRB. Il Comitato di Basilea ha revisionato gli approcci IRB per ridurre l'eccessiva variabilità rinvenuta nei *RWA* delle banche: tale evento si è verificato, in modo particolare, per i portafogli con bassi tassi di inadempimento in cui si rilevavano grandi differenze, tra le diverse istituzioni, nei parametri stimati pur condividendo attività con rischi simili<sup>16</sup>. Per tale motivo, e alla luce dei problemi osservati nella stima della *LGD* e dei *credit conversion factors (CCF)* per i portafogli *low default*, il Comitato ha limitato l'uso dei modelli A-IRB per le esposizioni verso banche, istituzioni finanziarie e grandi imprese con ricavi inferiori a 500 milioni di Euro (Tabella 3).

**Tabella 3.** Applicabilità modelli IRB per classi di attività

Revised scope of IRB approaches for asset classes		
Portfolio/exposure	Basel II: available approaches	Basel III: available approaches
<b>Large and mid-sized corporates</b>	A-IRB, F-IRB, SA	F-IRB, SA
<b>Banks and other financial institutions</b>	A-IRB, F-IRB, SA	F-IRB, SA
<b>Equities</b>	Various IRB approaches	SA
<b>Specialized lending</b>	A-IRB, F-IRB, slotting SA	A-IRB, F-IRB, slotting SA

Fonte: BIS, Basel III: Finalising post-crisis reforms, 2017

Una seconda misura fondamentale per ridurre la variabilità è stata l'adozione di un *input floor* minimo per i parametri usati per il calcolo dell'*RWA* sia per i modelli *F-IRB* sia per quelli *A-IRB*: nello specifico, per i *mortgage* è previsto un minimo di 5 *basis point* per la *PD* e di 5% per la *LGD* (Tabella 4).

<sup>16</sup> BIS, Reducing variation in credit risk-weighted assets. Constraints on the use of internal model approaches, 2016.

**Tabella 4.** Input floor per modelli IRB

Minimum parameter values in the revised IRB framework			
	Probability of default (PD)	Loss-given-default (LGD)	
		Secured	Unsecured
<b>Corporate</b>	5 bp	25%	Varying by collateral type: 0% financial 10% receivables 10% commercial or residential real estate 15% other physical
<b>Retail classes</b>			
<b>Mortgages</b>	5 bp	N/A	5%
<b>QRRE transactors</b>	5 bp	50%	N/A
<b>QRRE revolvers</b>	10 bp	50%	N/A
<b>Other retail</b>	5 bp	30%	Varying by collateral type: 0% financial 10% receivables 10% commercial or residential real estate 15% other physical

Fonte: BIS, Basel III: Finalising post-crisis reforms, 2017

L'applicazione delle nuove regole avverrà dal 1° gennaio 2022, e, in particolare, l'*output floor* verrà introdotto gradualmente su un periodo di cinque anni per raggiungere, nel 2027, il pieno regime (72,5%).

## 5. NPL e mutui in Italia

Gli effetti delle crisi finanziaria sull'economia reale si sono riflessi pesantemente su famiglie ed imprese italiane incidendo sulla loro capacità di restituzione dei debiti contratti con il sistema bancario. Nel 2017, i crediti deteriorati in bilancio delle banche italiane su esposizioni verso famiglie ed imprese erano stati pari rispettivamente a circa a 47 e 205 miliardi di Euro, pesando l'85% del totale dei *NPL* lordi (Tabella 5).

**Tabella 5.** Crediti deteriorati delle banche italiane per settore di controparte (%) (€bln)

	<b>NPL %</b>	<b>NPL €bln</b>
<b>Imprese</b>	77,76%	205
<b>Famiglie consumatrici</b>	18,04%	47
<b>Altre<sup>17</sup></b>	4,20%	11
<b>Totale</b>	100,00%	264

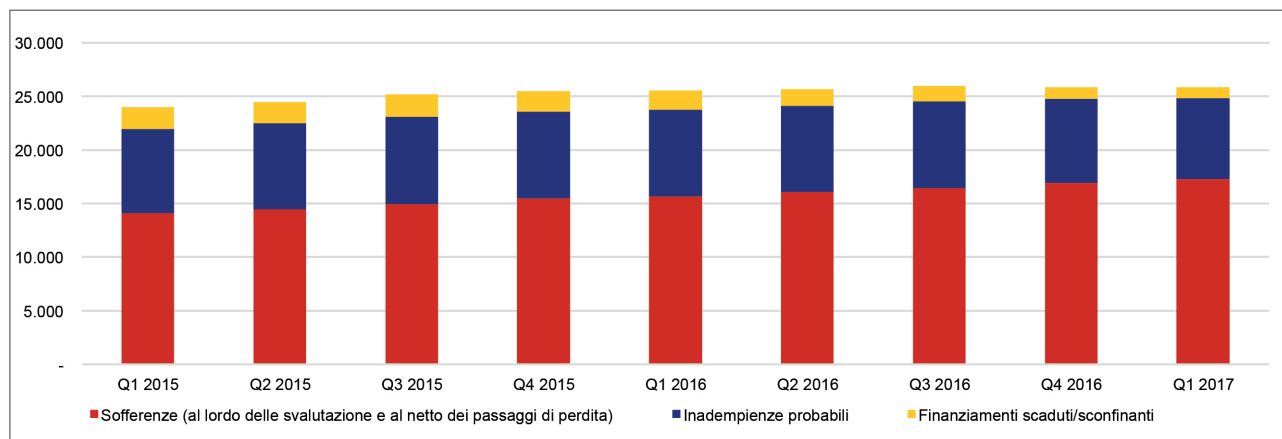
Fonte: Banca d'Italia, Base dati statistica

<sup>17</sup> Comprende anche "Amministrazioni pubbliche", Società finanziarie ed assicurative", "Istituzioni senza scopo di lucro al servizio delle famiglie" e "Unità non classificabili e non classificate".



In particolare, i mutui ipotecari incidono per quasi il 53% delle esposizioni deteriorate delle famiglie per un controvalore di circa 26 miliardi di Euro: un importo che si è mantenuto per lo più stabile nel triennio 2015-2017 (Q1), con le sofferenze che ne hanno costituito la componente più significativa e, inoltre, in crescita in termini sia assoluti sia relativi (Figura 12).

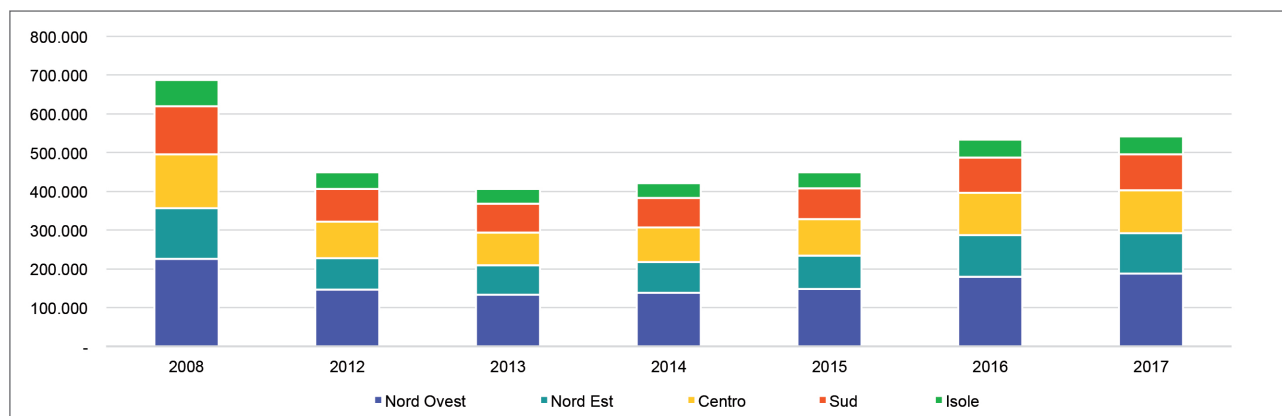
**Figura 12.** Prestiti deteriorati per acquisto abitazioni (€mln)



Fonte: Banca d'Italia, Base dati statistica

In effetti, negli ultimi dieci anni il settore immobiliare nazionale ha subito pesanti trasformazioni a causa della crisi, con impatti su tutti gli aspetti correlati: dal credito bancario ai prezzi di compravendita agli investimenti. Il comparto residenziale non è stato immune da tali cambiamenti ed ha, anzi, riportato gravi conseguenze registrando complessivamente nel periodo 2008-2017 una riduzione nel numero di compravendite e del fatturato pari a circa il 20%. Tuttavia, con l'allentamento della morsa della crisi economica, che ha inciso particolarmente nel biennio 2012-2013, hanno iniziato a manifestarsi segni evidenti di ripresa nel mercato residenziale, coerentemente con il miglioramento delle condizioni reddituali delle famiglie. In particolare, la crescita avvenuta nel 2016, che ha sfiorato il 20%, ha lanciato un trend positivo che è proseguito fino ad oggi con quasi 545 mila abitazioni vendute. Questo incremento così significativo poteva ricondursi ad una crescita della domanda influenzata da condizioni di mercato favorevoli contraddistinte da tassi di interesse bassi e una discesa, se pur lieve, dei prezzi di vendita. Tale risultato è stato ascrivibile soprattutto alle regioni del Nord-Italia che hanno staccato, sempre nel 2016, di più di 5 punti percentuali il resto del Paese e hanno continuato in tale trend positivo anche nel 2017 (Figura 13).

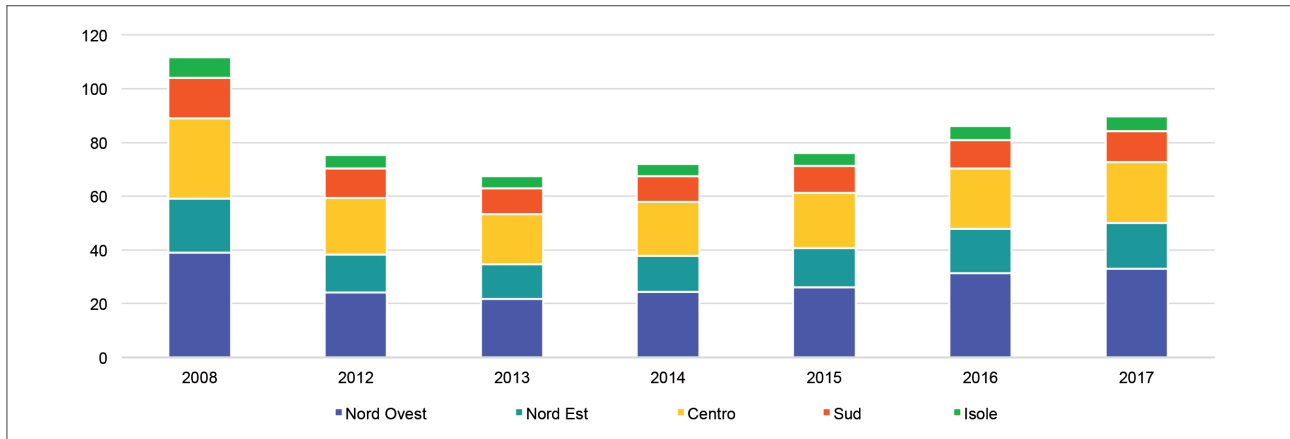
**Figura 13.** Numero di compravendite residenziali in Italia



Fonte: Elaborazioni degli autori su dati Agenzia delle entrate, Rapporto Immobiliare

Coerentemente e parallelamente a queste dinamiche, anche il valore di scambio delle abitazioni compravendute ha mostrato chiari segni di crescita, passando da poco più di 67 miliardi di Euro nel 2013 a circa 90 miliardi di Euro nel 2017, pur permanendo ancora lontano dai livelli pre-crisi, quando il mercato residenziale era stato pari a quasi 112 miliardi di Euro. Anche in questo caso, l'Italia correva a due velocità nettamente differenti, con le regioni del Centro-Nord leader di questa ripresa: nel 2017, esse contribuivano infatti per quasi l'80% dell'intero mercato (72 miliardi di Euro) evidenziando una crescita, nel biennio 2015-2017 di quasi il 19% contro il 14% fatto registrare da Sud ed Isole (Figura 14).

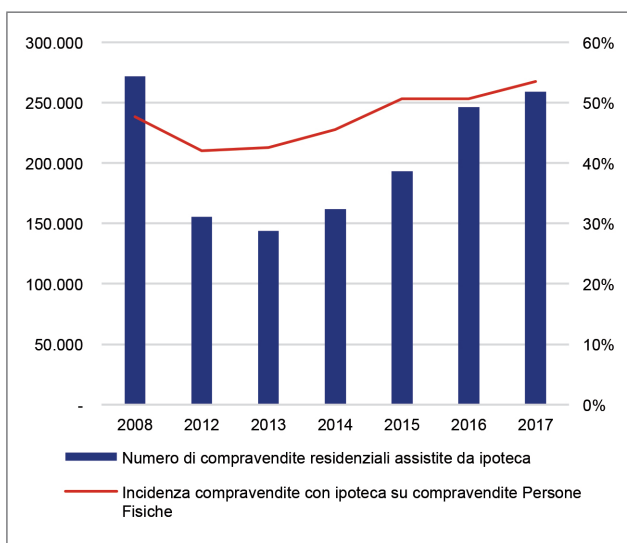
**Figura 14.** Fatturato compravendite abitazioni in Italia (€bln)



Fonte: Elaborazioni degli autori su dati Agenzia delle entrate, Rapporto Immobiliare

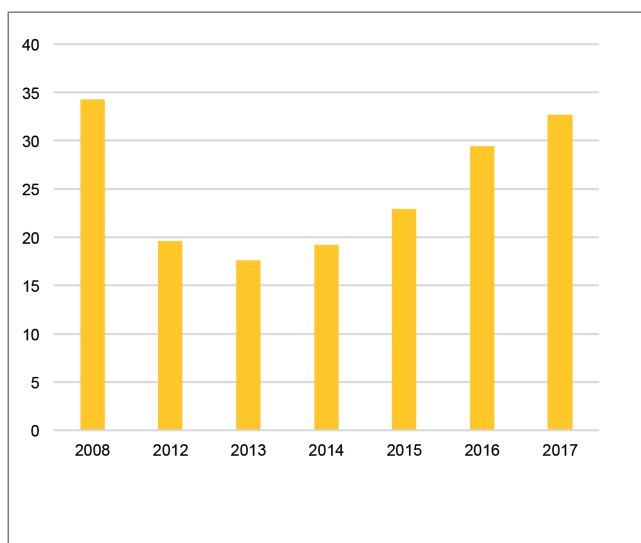
Tali cifre e condizioni di mercato sono state chiaramente supportate da un rinnovato ruolo del sistema bancario nella concessione di prestiti per l'acquisto di abitazioni: le nuove iniezioni di capitali sono ritornate ai livelli pre-crisi (Figura 16) così come, all'incirca, il numero di compravendite di abitazioni assistite da ipoteca. In particolare, nel 2017, queste ultime avevano raggiunto quasi 260 mila unità rappresentando la soluzione di acquisto preferita da circa il 50% del mercato nazionale (Figura 15) a fronte di un ammontare di prestiti concessi pari a circa 33 miliardi di Euro.

**Figura 15.** Compravendite con ipoteca (€bln)



Fonte: Elaborazioni degli autori su dati Agenzia delle entrate, Rapporto Immobiliare

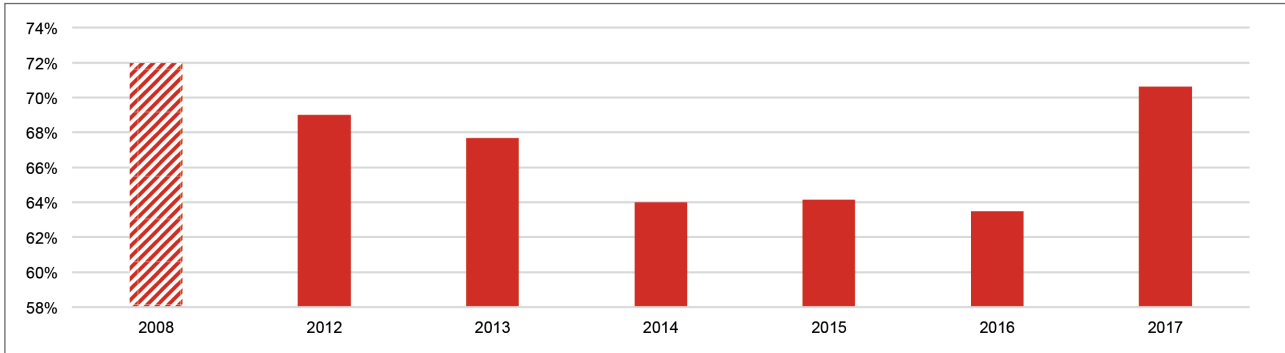
**Figura 16.** Capitale erogato acquisto abitazione



Fonte: Elaborazioni degli autori su dati Agenzia delle entrate, Rapporto Immobiliare

Le migliori condizioni di offerta dei prestiti, conseguenza di una costante diminuzione dei tassi di interesse sui mutui (passati da una media di 5,55% del 2008 a 2,38% del 2017)<sup>18</sup> hanno permesso quindi alle famiglie italiane di finanziare una parte consistente del valore di acquisto delle abitazioni; ciò si è riflesso in un modesto ma costante aumento del rapporto *loan to value*<sup>19</sup>, che ha quasi raggiunto i livelli del 2008 (Figura 17).

**Figura 17.** Loan to Value in Italia (%)



Fonte: Elaborazioni degli autori su dati Agenzia delle entrate, Rapporto Immobiliare

In tale contesto positivo, almeno per il mercato immobiliare residenziale, gli istituti di credito devono affrontare in modo drastico il problema rappresentato dai mutui deteriorati presenti in bilancio, un'attività di non modesto rilievo considerando che rappresentano poco più del 10% del totale dei *NPL* del sistema bancario italiano. Come già indicato precedentemente, le strategie prescelte generalmente dalle banche italiane per ridurre l'incidenza dello *stock* di deteriorati si incentrano su quattro categorie di intervento: *work-out* aziendale, *outsourcing* a gestori specializzati, cessioni e, infine, cartolarizzazioni. Queste ultime, in particolare, costituiscono un utile strumento per trasferire il rischio del credito, riqualificare il portafoglio clienti e liberare risorse che possono quindi essere riallocate: un tipo di operazione che in Italia, con riguardo ai mutui residenziali ipotecari, ha alimentato un mercato importante soprattutto nel quinquennio 2007-2012 quando valeva, complessivamente, quasi 200 miliardi di Euro. Tale contesto si è successivamente ridimensionato, anche per la complicità e le conseguenze della crisi finanziaria, tuttavia ha presto ripreso il precedente trend pre-crisi, riportandosi già nel 2017 a doppia cifra, con transazioni che hanno sfiorato i 12 miliardi di Euro<sup>20</sup>. Tuttavia le soluzioni di mercato, pur essendo più immediate in quanto risolvono le questioni patrimoniali ed organizzative, non sempre garantiscono alle banche la conclusione di un buon affare, trovandosi molto spesso penalizzate dal divario tra il valore ai quali i crediti deteriorati sono iscritti in bilancio e i prezzi di offerta prevalenti sulla "piazza". Dunque, l'alternativa che si pone alle banche è di agire sulle determinanti chiave per la riduzione dei *NPL* come il contenimento dei tassi di *default*, il rafforzamento delle *performance* di recupero e, infine, la valorizzazione delle garanzie immobiliari<sup>21</sup>, implementando modelli gestionali del credito in linea con le *best practice* indicate dai *regulator*<sup>22</sup>.

Il presente rapporto, focalizzato nella parte finale sull'analisi dei mutui residenziali, persegue precisamente la finalità di entrare nel merito di alcuni di questi aspetti, con l'intenzione di offrire spunti di riflessione operativi a tutti i professionisti che, con varie modalità e responsabilità decisionali, gestiscono oppure devono affrontare il complesso tema del governo operativo dei *NPL*.

<sup>18</sup> Rapporto immobiliare 2018, Agenzia delle entrate e Associazione Bancaria Italiana, 2018.

<sup>19</sup> Il rapporto è una *proxy* ed è stato calcolato sulla base del fatturato delle compravendite assistite da ipoteca e il capitale erogato dal sistema bancario per l'acquisto di abitazione; il valore per l'anno 2008 è stato stimato dagli autori.

<sup>20</sup> Italian securitization market, 130 Finance, 2018.

<sup>21</sup> A tal proposito, secondo il Rapporto di stabilità finanziaria di Banca d'Italia di aprile 2018, l'ammontare delle esposizioni deteriorate lorde verso famiglie consumatrici coperte da garanzie reali sono pari a 31 miliardi di Euro.

<sup>22</sup> Ad esempio, quelle emanate dall'Autorità Bancaria Europea, "Guidelines on PD estimation, LGD estimation and the treatment of defaulted exposures" e dalla Banca Centrale Europea "Linee guida per le banche sui crediti deteriorati".

## 6. Principali considerazioni

La recessione conseguente alla crisi finanziaria ha accompagnato e contribuito a determinare l'aumento dei livelli di *NPL* all'interno delle banche europee, ponendo a rischio la capacità di offrire credito al sistema economico, una condizione derivante dalla riduzione della profittabilità e dall'assorbimento di capitale regolamentare per far fronte ai crediti deteriorati degli istituti di credito. Con i riflessi sistemici dei *NPL*, le autorità nazionali ed internazionali hanno promosso iniziative tese a creare una legislazione armonizzata ed efficace all'interno dell'UE nell'ambito della gestione (e la riduzione) dei *medesimi*. Tuttavia, il contesto in cui si muovono le banche non è certamente di agevole gestione, e la protezione della stabilità del sistema finanziario ha la priorità per il *regulator*: infatti, se da un lato le pressioni della Banca Centrale e della Commissione sono rivolte verso la copertura dei crediti deteriorati e il conseguente impegno di capitale, dall'altro gli istituti di credito sono stretti nella morsa dei prezzi del mercato e la cessione dei *NPL* diventa oltremodo gravosa (così come la creazione di dipartimenti specializzati nella loro gestione). Nel frattempo, il Comitato di Basilea ha riconosciuto che la valutazione del merito creditizio dovesse seguire un processo più granulare (approccio standard) e meno arbitrario (metodo interno) e ha rivisto i modelli per il calcolo delle attività ponderate per il rischio.

In Italia, le risoluzioni normative sono orientate verso le tecniche di cessione dei crediti deteriorati (*asset management company* e fondi comuni di ristrutturazione) e l'applicazione di interventi nella disciplina di diritto civile, concorsuale, processuale e fiscale, i quali mirano a superare le difficoltà registrate dalla prassi nel recupero dei crediti inadempiti. Il *gross NPL* ratio del sistema bancario italiano è in diminuzione, frutto soprattutto delle grandi cessioni avvenute nel 2017; tuttavia, si impone una manovra ancor più decisa per poter restituire, ad un sistema prevalentemente banco-centrico, il credito necessario ad incentivare la crescita economica. Nel frattempo, giungono importanti segnali positivi dal mercato immobiliare residenziale, che sta consolidando i tassi di crescita registrati nell'ultimo triennio con un graduale ritorno ai livelli pre-crisi del credito concesso dal sistema bancario, il quale, però, vede i propri attivi parzialmente inquinati da un ammontare non trascurabile di mutui deteriorati. In quest'ottica, la revisione dei principi di Basilea 3, l'orientamento dei *regulator* e le politiche gestionali adottate dalle banche in tema di *NPL* spingono a porre particolare attenzione agli aspetti tecnici dei prestiti e in particolare dei mutui immobiliari, al fine di governare la *LGD* e la conseguente perdita economica. Infatti, il fenomeno dei *NPL* mostra le conseguenze più preoccupanti a livello degli intermediari finanziari che adottano modelli A-IRB e stimano internamente la *Loss Given Default*.



## Capitolo 3

# L'analisi dei mutui residenziali e i rischi legati al processo del recupero

### 1. Il campione

Il campione generale preso in esame è costituito da un insieme di mutui rappresentativo del mercato italiano che hanno registrato un default (past due da 90 giorni) nel periodo 2011-2018 (Tabella 1).

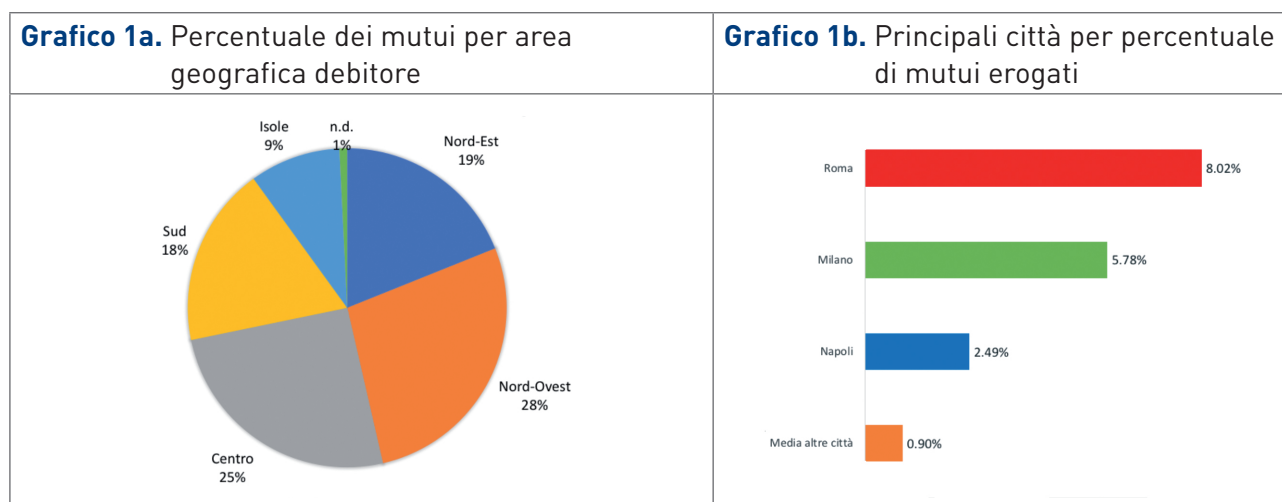
**Tabella 1.** La composizione del campione per anno di entrata in default

Anno di entrata in default	% debitori entrati in default
2011	0.79%
2012	5.20%
2013	12.04%
2014	18.07%
2015	19.45%
2016	19.27%
2017	17.69%
2018	7.51%
<b>Totale</b>	<b>100.00%</b>

Fonte: elaborazione su dati CRIF

Esso comprende circa 60.000 debitori entrati in default nel periodo considerato e gli anni più rappresentati sono quelli corrispondenti al periodo post crisi finanziaria, ossia il 2014, il 2015 e il 2016 (rispettivamente 18.07%, 19.45% e 19.27%). Il campione selezionato è diversificato sia dal punto di vista dell'area geografica sia da quello della città di residenza del soggetto affidato (Grafico 1a e 1b).

**Grafico 1.** La domiciliazione dei soggetti finanziati



Fonte: elaborazione su dati CRIF

Il campione comprende infatti debitori domiciliati per il 27.48% nel Nord-Ovest, per il 25.36% nel Centro, per il 18.92% nel Nord-Est, per il 18.24% nel Sud e per il 9.21% nelle Isole<sup>23</sup>.

Il peso delle principali città (rispettivamente Roma, Milano e Napoli) è rilevante rispetto all'intero campione (16.29%) ma il numero di città rappresentate è molto elevato (110) ed il campione si può ritenere rappresentativo del comportamento dei mutuatari residenti in città piccole, medie e grandi.

Per ciascuno dei mutui del campione sono stati raccolti i dati relativi al soggetto richiedente (età e provincia di residenza) e dati relativi al contratto, per evidenziare alcune caratteristiche distintive sia dei soggetti finanziati che del finanziamento.

L'analisi dell'anno di erogazione dei crediti oggetto di valutazione, permette di evidenziare una concentrazione dei mutui in alcuni anni, come evidenziato nella Tabella 2.

**Tabella 2.** I mutui in default classificati in funzione dell'anno di erogazione del finanziamento

Anno erogazione	% Finanziamenti erogati	% Ammontare finanziato totale
2011	32.28%	36.40%
2012	21.16%	21.77%
2013	17.03%	16.72%
2014	12.92%	11.64%
2015	9.01%	7.94%
2016	5.81%	4.34%
2017	1.77%	1.20%
<b>Totale</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>

Fonte: elaborazione su dati CRIF

Oltre l'83% dei mutui considerati è stato erogato nel periodo 2011-2014 e meno del 2% è stato erogato nel 2017. L'analisi della percentuale dell'ammontare finanziamento mostra un trend simile in cui circa l'87% del totale finanziato è stato erogato dal 2011 al 2014.

L'analisi dell'età anagrafica dei soggetti finanziati è stata realizzata tramite una classificazione in cinque macro-categorie: Millennials (18-34 anni), Generation X (35-54 anni), Baby Boomers (45-64 anni), Silent Generation (65 anni e oltre) e 2001 ad oggi (fino a 17 anni), (Tabella 3).

**Tabella 3.** I mutui in default classificati in funzione dell'età del soggetto finanziato

Soggetto affidato	%° Finanziamenti erogati	% Ammontare finanziato totale
Millennials	13.78%	17.55%
Generation X	27.74%	20.63%
Baby Boomers	25.84%	18.44%
Silent Generation	7.95%	6.79%
2001 ad oggi	18.89%	28.78%
Dato non disponibile	5.79%	7.81%
<b>Totale</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>

Fonte: elaborazione su dati CRIF

<sup>23</sup> Lo 0.78% dei mutui non censisce la residenza del mutuatario in una città italiana.

Le categorie di soggetti affidati che sono più rappresentate nel campione sono la Generation X e i Baby Boomers; si tratta, in effetti, dei cluster che fanno più spesso investimenti per acquisti di immobili, in quanto hanno redditi e posso offrire garanzie adeguate per accedere al mercato del credito. L'analisi della percentuale dell'ammontare finanziato evidenzia che importi più elevati sono stati erogati ai nati dal 2001 ad oggi; occorre tuttavia tenere in considerazione che spesso tali richiedenti possono ottenere un finanziamento soltanto se la richiesta prevede co-intestatari che si assumono in modo congiunto l'impegno nei confronti dell'intermediario finanziario.

I finanziamenti considerati hanno una scadenza iniziale molto diversificata anche se prevalentemente è concentrata tra 11 e 30 anni (Tabella 4).

**Tabella 4.** I mutui in default classificati in funzione della durata originaria del contratto

Durata iniziale contratto	% Finanziamenti erogati	% Ammontare finanziato totale
Fino a 5 anni	4.69%	4.56%
6-10 anni	11.83%	12.79%
11-20 anni	45.69%	48.14%
21-30 anni	29.01%	25.54%
Oltre 30 anni	8.77%	8.97%
<b>Totale</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>

Fonte: elaborazione su dati CRIF

Circa il 75% dei mutui considerati nel campione ha una durata compresa tra gli 11 e i 30 e una quota molto ridotta di essi rileva una scadenza minore di 5 anni (4.69%) o maggiore dei 30 anni (8.77%). Un trend simile è rilevabile anche per la percentuale dell'ammontare finanziato totale.

## 2. La metodologia

L'analisi si è focalizzata 1) sullo studio del processo di recupero dopo il past due del soggetto e l'obiettivo perseguito è stato di valutare il tempo che intercorre tra la data del finanziamento e la data del default, 2) il *cure rate*, il *time to cure rate*, 3) l'incidenza dei recuperi prima del passaggio a perdita rispetto ai recuperi attesi per l'intermediario e 4) l'expected loss dei mutui ipotecari nel campione in funzione delle caratteristiche del contratto e del soggetto finanziato.

Lo studio dei tempi medi prima del passaggio a perdita della posizione per i mutui residenziali è stato realizzato come semplice differenza tra la data di erogazione del mutuo e la data di manifestazione del default definito come past due a 90 giorni. In formule:

$$Time\ to\ Default_i = Data\ Past\ Due\ 90\ gg_i - Data\ Finanziamento_i \quad (1)$$

L'analisi dei tempi per il passaggio in default è stata integrata considerando anche la differenza tra la data di scadenza iniziale del finanziamento e la data di entrata in sofferenza. In formule:

$$Time\ to\ Expiration_i = Scadenza\ Finanziamento_i - Data\ Past\ Due\ 90\ gg_i \quad (2)$$

Poiché la stima del campione poteva essere negativamente influenzata dalla scelta di non effettuare l'analisi per vintage ma in maniera aggregata, si è scelto di considerare oltre al TTD e il TTE medio anche il valore cumulato in funzione del numero di anni passati dalla concessione del finanziamento.

Sia il time to default (1), che il time to expiration (2), non vengono presentati in numero di giorni ma in numero di anni per facilitare l'interpretazione dei risultati ottenuti utilizzando la convenzione dell'anno civile (365 gg).

Lo studio del *cure rate* è stato realizzato considerando tutte le controparti che sono entrate in default (past due 90 gg) e costruendo una variabile dummy relativa alla capacità della posizione di essere riclassificata in bonis a seguito del default riducendo a zero le rate scadute per almeno dodici mesi consecutivi. In formule:

$$Cured_i = \begin{cases} 1 & Cured \\ 0 & Not\ Cured \end{cases} \quad (3)$$

dove il debito viene riclassificato come *Cured* se il debitore ha rimborsato integralmente le rate scadute e per 12 mesi consecutivi ha rispettato tutto il piano di rimborso previsto dal mutuo senza registrare alcun nuovo ritardo o mancato pagamento.

L'analisi dei tempi per il passaggio in default è stata completata considerando anche la differenza tra la data di riclassificazione della posizione in bonis e la data di entrata in sofferenza. In formule:

$$Time\ to\ Cure_i = Data\ Cured_i - Data\ Past\ Due\ 90\ gg_i \quad (4)$$

dove il time to Cure non viene presentato in numero di giorni ma in numero di mesi per facilitare l'interpretazione dei risultati ottenuti utilizzando la convenzione dell'anno civile (365 gg).

L'analisi della rilevanza del processo di recupero prima del passaggio a perdita è stato calcolato utilizzando l'approccio della workout LGD e attualizzando tutti i flussi netti in entrata mensili dopo il manifestarsi del past-due e fino al passaggio a perdita della posizione<sup>24</sup>. In formule:

$$Recovery\ Rate_i = \frac{\sum_{t=0}^{T_i} Recupero_{it}}{(1+i_i)^t \cdot EAD_{i0}} \quad (5)$$

dove il valore dei recuperi per il singolo mutuo (i) entrato in default è calcolato come il valore attuale dei pagamenti effettuati dal mutuatario dal manifestarsi del default (0) fino al momento del passaggio a perdita della posizione (Ti). La lunghezza di tale orizzonte temporale di valutazione cambia da mutuo a mutuo in funzione del comportamento di pagamento del debitore che può alternare o meno periodi di pagamento e periodi di morosità e dalle scelte arbitrarie dell'intermediario che decide quando ritenere la posizione non più recuperabile e passare a perdita la posizione. Coerentemente con la letteratura in materia l'attualizzazione dei flussi di cassa è stata realizzata utilizzando come tasso di attualizzazione un tasso di rendimento privo di rischio (titolo di stato italiano a 10 anni) e per ciascun i-esimo mutuo il tasso utilizzato rappresenta il tasso di rendimento dei titoli di stato emessi nel mese in cui si è manifestato il past-due sul mutuo. Il valore attuale dei recuperi è stato trasformato in valore percentuale rapportandolo alla esposizione al momento del default ( $EAD_{i0}$ ) relativa al singolo mutuo.

Per valutare l'incidenza di tali recuperi sul processo complessivo non è stato possibile raccogliere i dati sul processo di recupero avviato dopo il passaggio a perdita della singola posizione ed è stato necessario stimare un valore atteso di recupero sulla base dei dati relativi al sistema bancario italiano.

<sup>24</sup> Dall'analisi sono state escluse tutte le posizioni cured per i quali l'intermediario recupera in termini di valore nominale l'interno importo del debito contratto.



Sono stati considerati i dati relativi ai principali gruppi bancari italiani (Intesa San Paolo, Unicredit, UBI, Monte dei Paschi di Siena, BNL, BPM) che pubblicano, nella documentazione relativa al terzo pilastro, una stima della LGD per tipologia di finanziamento. Le informazioni considerate per il calcolo del benchmark di sistema sono state le LGD calcolate per il segmento retail dei finanziamenti garantiti da ipoteche sulla base dei bilanci dei singoli intermediari a fine 2017 (Tabella 5).

**Tabella 5.** I dati relativi alla LGD calcolata dagli intermediari italiani che utilizzano il metodo interno per le posizioni in past due

	LGD controparti classificate in Default
Banca A	28.70%
Banca B	28.10%
Banca C	26.51%
Banca D	15.95%
Banca E	39.87%
Banca F	43.60%
Media ( $LGD_{Sistema}$ )	30.46%

Fonte: Documentazione Pillar 3 2017 delle 6 principali banche italiane.

I dati raccolti evidenziano una forte variabilità del parametro di rischio a seconda dell'intermediario considerato, con un valore medio pari al 30.47%, un valore minimo per il portafoglio di banca D (15.95%) e un valore massimo per Banca F (43.60%). L'informazione sulla LGD di sistema è stata utilizzata per stimare i recuperi attesi sui mutui sulla base della seguente formula:

$$Recovery\ rate_{Sistema} = 1 - Media(LGD_{Sistema}) \quad (6)$$

dove la Media  $LGD_{Sistema}$  è la media aritmetica semplice della LGD calcolata per le sei banche precedentemente presentate.

L'incidenza dei recuperi prima del passaggio a perdita rispetto al totale dei recuperi attesi sulla posizione è stata calcolata come rapporto tra il valore attuale dei recuperi realizzati dalla banca prima del passaggio a perdita rispetto al recuperi medi attesi dalla posizione sulla base dati di sistema. In formule:

$$\% Recovery\ rate_i = \frac{Recovery\ Rate_i}{Recovery\ rate_{Sistema}} \quad (7)$$

dove l'indicatore assume un valore compreso tra zero e uno e tanto maggiore è il valore dell'indicatore tanto più l'intermediario è in grado di recuperare l'esposizione prima di passare a perdita la posizione e avviare il recupero con canali giudiziali o stragiudiziali.

La stima della perdita economica sostenuta dall'intermediario sul singolo mutuo è stata realizzata considerando l'importo non recuperato al momento del manifestarsi del default per il singolo mutuo. In formule:

$$Perdita\ Economica_i = EAD_{i0} \times LGD_{Sistema} \quad (8)$$

dove per ciascun mutuo viene calcolato l'ammontare del debito residuo al momento del default e la perdita economica viene stimata come prodotto di tale valore rispetto alla LGD stimata sulla base dei dati relativi agli intermediari italiani. Al fine di rendere confrontabile il valore per mutui con importo finanziato diverso, il valore della perdita economica è stata rapportato all'importo inizialmente concesso dall'intermediario. In formule:

$$\% \text{ Perdita Economica}_i = \frac{\text{Perdita Economica}_i}{\text{Finanziamento Erogato}_i} \quad (9)$$

Ai fini di valutare la robustezza dei risultati rispetto alla stima della LGD di sistema, sia l'incidenza dei recuperi prima del passaggio a perdita, sia la misura della perdita economica sono state stimate considerando non solo il valore medio di LGD di sistema ma presentando anche un'analisi di sensitività dei risultati con il valore della LGD che varia tra il massimo e minimo registrato per il campione di banche considerate.

### 3. I risultati

L'analisi dei dati raccolti viene realizzata presentando in modo separato i risultati relativi ai tempi legati al passaggio a perdita, l'eventuale riclassificazione in bonis della posizione, nonché i risultati relativi ai flussi legati al processo del recupero e alla perdita economica.

#### 3.1 I tempi del passaggio a perdita e riclassificazione in bonis

L'analisi della data di default rispetto alla data di erogazione del finanziamento (time to default) e della data di scadenza iniziale del contratto (time to expiration) evidenzia alcuni risultati interessanti per il campione segmentato in funzione della data di erogazione, di default, dell'età del soggetto affidato e della durata contrattuale (Tabella 6).

**Tabella 6.** Il time to default (TTD) e il time to expiration (TTE) dei mutui (valori medi in numero di anni)

Variabile	Anno di erogazione	Media intero periodo	Valore Cumulato							
			Anno di erogazione	0 - 1 anno	0 - 2 anni	0 - 3 anni	0 - 4 anni	0 - 5 anni	0 - 6 anni	0 - 7 anni
TTD	2011	3.39	0.48	0.99	1.55	2.08	2.53	2.94	3.25	3.39
	2012	2.61	0.50	0.94	1.43	1.82	2.19	2.49	2.61	
	2013	2.16	0.45	0.91	1.36	1.70	2.02	2.16		
	2014	1.81	0.45	0.87	1.30	1.67	1.81			
	2015	1.50	0.43	0.86	1.30	1.50				
	2016	1.09	0.49	0.92	1.09					
	2017	0.65	0.48	0.65						
TTE	2011	16.32	18.10	17.43	17.07	16.85	16.68	16.55	16.39	16.32
	2012	15.59	15.24	16.17	15.93	16.05	15.78	15.66	15.59	
	2013	14.78	15.60	14.72	14.82	14.81	14.79	14.78		
	2014	15.28	14.60	14.97	14.87	15.25	15.28			
	2015	16.51	15.96	16.49	16.66	16.51				
	2016	17.44	15.53	17.33	17.44					
	2017	17.74	16.77	17.74						

Fonte: elaborazione su dati CRIF

Indipendentemente dalla data di erogazione del contratto i mutui entrano in default mediamente entro meno di 4 anni dall'avvio del contratto e il numero medio di anni residui dei finanziamenti entrati in default è superiore a 14 anni. Dopo i primi 4 anni dall'avvio del rapporto il numero di nuovi default è molto limitato e al crescere del numero di anni considerati non aumenta in modo rilevante il TTD e il TTE cumulato.

**Tabella 7.** Il time to default (TTD) e il time to expiration (TTE) dei mutui (valori medi in numero di anni) e le caratteristiche del cliente e del contratto

		TTD	TTE
<b>Età soggetto affidato</b>	Millennials	2.43	16.29
	Generation X	2.63	18.67
	Baby Boomers	2.47	15.69
	Silent Generation	2.41	11.95
	2001 ad oggi	2.31	13.89
	Dato non disponibile	2.25	14.25
<b>Durata iniziale del contratto</b>	Fino a 5 anni	1.78	1.29
	6-10 anni	2.24	6.13
	11-20 anni	2.41	12.76
	21-30 anni	2.63	22.14
	Oltre 30 anni	2.82	32.37
<b>Area geografica</b>	Nord-Est	2.54	14.96
	Nord-Ovest	2.50	16.47
	Centro	2.34	15.37
	Sud	2.43	16.49
	Isole	2.57	16.21

Fonte: elaborazione su dati CRIF

L'analisi delle caratteristiche dei richiedenti mostra che la Generation X (35-54 anni) è la categoria di soggetti che entra in default più tardi rispetto al resto del campione (2.63 anni) ma è anche la categoria con numero di anni residui dopo il default maggiore (in media 18.67), il che può spiegarsi con il fatto che tali soggetti ottengono generalmente mutui con durate superiori alla media. La Silent Generation (65 anni e oltre) ha invece un numero medio di anni tra default e scadenza minore (11.95 anni), mentre quelli che entrano più velocemente in default rispetto alla data di stipula del contratto sono i più giovani (nati dal 2001 ad oggi - 2.31 anni in media).

L'analisi della scadenza contrattuale evidenzia differenze rilevanti sia in termini di time to expiration che di time to default in funzione del numero di anni previsti dal piano di ammortamento. I finanziamenti più brevi (fino a 5 anni) entrano in default in media prima dei due anni della stipula e determinano un mancato pagamento per l'intermediario pari in media a circa 1.3 anni. Al crescere della scadenza il time to default aumenta ma non in modo particolarmente significativo (passando dai 2.24 anni dei mutui tra 6 e 10 anni a 2.82 per i mutui oltre i trent'anni) mentre il time to expiration cresce, ovviamente, in modo esponenziale (passando dai 6.13 anni dei mutui tra 6 e 10 anni ai 32.37 anni dei mutui con scadenza superiore ai 30 anni).

L'area geografica non determina una differenza significativa nei tempi di ingresso in sofferenza rispetto alla data di erogazione del mutuo mentre in termini di durata rimanente del mutuo prima del default le realtà più rischiose (durata residua maggiore) per il finanziatore sono il Nord-ovest, il Sud e le Isole (rispettivamente 16.47, 16.49 e 16.21 anni).

Una volta entrato in situazione di difficoltà il soggetto non in tutti i casi interrompe i pagamenti del mutuo e spesso può ricominciare a pagare il mutuo come da piano di ammortamento ed a rimborsare parte del debito scaduto (Tabella 8).

**Tabella 8.** Data di pagamento e di rimborso del debito post default della controparte

	% Pagamenti post default	% Rimborsi post default
Nessun pagamento	24.91%	77.38%
In meno di 3 mesi	35.07%	2.32%
Tra 3 e 6 mesi	11.72%	8.20%
Tra 7 e 12 mesi	20.36%	5.48%
Tra 13 e 24 mesi	5.31%	4.29%
Dopo 24 mesi	2.63%	2.33%
Totale	100.00%	100.00%

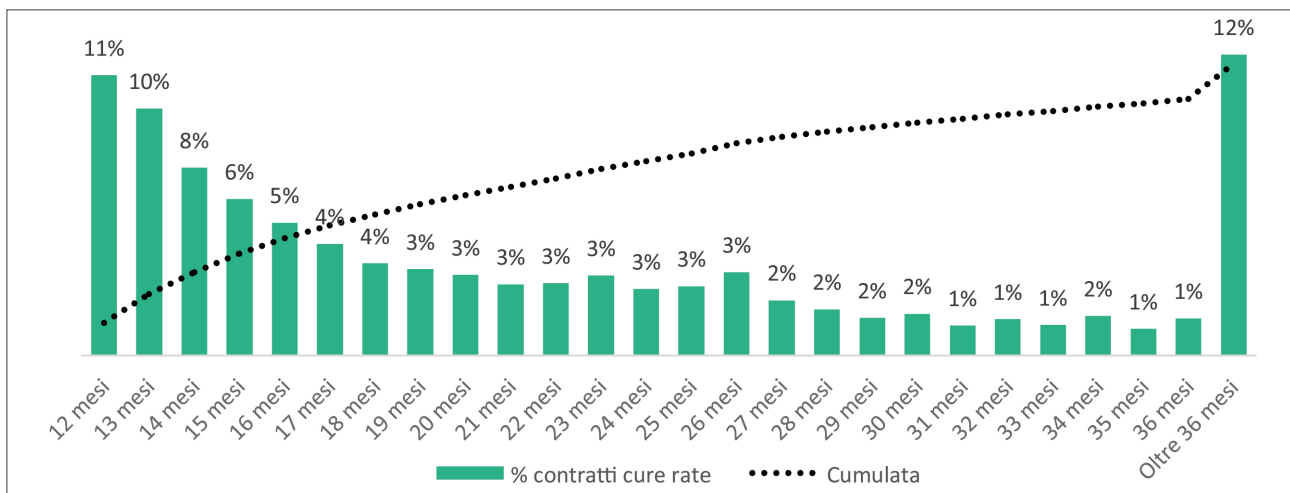
Fonte: elaborazione su dati CRIF

Legenda: Pagamenti post default= Pagamenti effettuati dal debitore per rimborsare rate pregresse oppure rate correnti dopo il manifestarsi del default; Rimborsi post default= Rimborsi di rate non pagate dopo il manifestarsi del default

Il 25% dei soggetti entrati in default non ha mai effettuato pagamenti dopo il default mentre i restanti debitori hanno effettuato pagamenti dopo il past due a 90 giorni. Il 35% dei debitori entrati in difficoltà ha ricominciato a pagare prima dei tre mesi dal default, circa il 12% tra 3 e 6 mesi e circa il 20% tra 7 e 12 mesi. Al manifestarsi del default oltre il 77% dei debitori non è però in grado di rimborsare le rate non pagate in precedenza, mentre il 22,62% rimborsa almeno una rata pregressa; la maggior parte dei debitori è in grado di cominciare a rimborsare il debito accumulato nel periodo compreso tra i 3 e i 24 mesi.

L'analisi del portafoglio di mutui che sono entrati in situazione di default nel periodo esaminato evidenzia inoltre che nel 17.95% dei casi il debitore insolvente ha rimborsato integralmente il debito non pagato e successivamente è stato in grado di adempiere alle obbligazioni previste dal contratto di mutuo per almeno 12 mesi (Grafico 2).

**Grafico 2.** Cure rate per i mutui residenziali



Fonte: elaborazione su dati CRIF

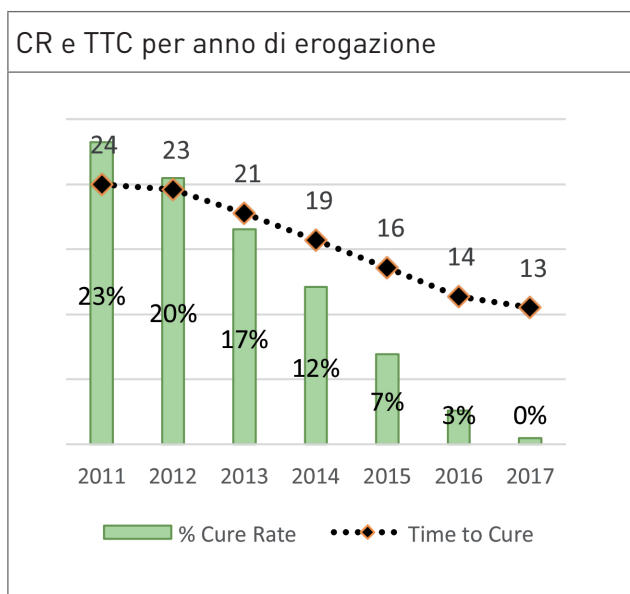
La percentuale di *cure rate* è molto elevata se rapportata al numero di soggetti che hanno rimborsato almeno una delle rate pregresse del debito non pagate; infatti le posizioni che sono tornate in bonis rappresentano circa il 79.37% dei soggetti che hanno effettuato almeno un rimborso (il 22,62% rispetto al totale). Il recupero della posizione avviene nei 12 mesi immediatamente successivi alla classificazione in past due solo per l'11% dei casi e per oltre il 12% è necessario attendere oltre 36 mesi affinché il debitore sia in grado di rientrare della posizione e cominciare a pagare nuovamente



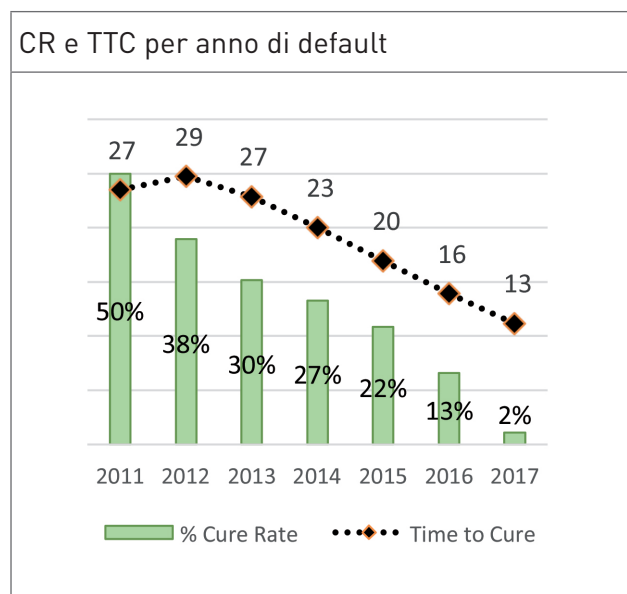
in modo regolare il mutuo contratto. Mediamente il tempo necessario per completare il processo di riclassificazione in bonis della posizione è di 22.64 mesi (pari a 1.89 anni).

I dati sul *cure rate* e sui tempi medi di riclassificazione in bonis risultano essere diversi in funzione delle caratteristiche del contratto esaminato (Grafico 3).

**Grafico 3.** Il *cure rate* (CR) e il *time to cure* (TTC) dei mutui (valori in percentuale e numero di mesi) per anno di erogazione e per anno di default



Fonte: elaborazione su dati CRIF



Fonte: elaborazione su dati CRIF

Il *cure rate* è maggiore per i prestiti erogati ed entrati in default nei primi anni esaminati e tale risultato è coerente con la durata media del processo di riclassificazione in bonis (22.64 mesi) che rende scarsamente probabile il recupero di posizioni aperte nel 2017 entro la fine dell'orizzonte temporale esaminato.

**Tabella 9.** Il *cure rate* (CR) e il *time to cure* (TTC) dei mutui (valori in percentuale e numero di mesi) per età del richiedente, durata iniziale del contratto, area geografica

Variabile		CR	TTC
Età soggetto affidato	Millennials	15.67%	22.70
	Generation X	20.12%	22.23
	Baby Boomers	20.70%	22.64
	Silent Generation	20.07%	22.97
	2001 ad oggi	13.79%	22.95
	Dato non disponibile	11.44%	23.78
Durata iniziale contratto	Fino a 5 anni	8.82%	21.54
	6-10 anni	12.78%	22.30
	11-20 anni	18.16%	22.80
	21-30 anni	20.17%	22.69
	Oltre 30 anni	21.42%	22.28
Area geografica	Nord-Est	21.14%	21.98
	Nord-Ovest	18.98%	21.95
	Centro	16.44%	22.93
	Sud	16.24%	23.94
	Isole	16.00%	23.41

Fonte: elaborazione su dati CRIF

Il *cure rate* risulta essere più rilevante per i debitori classificati nelle categorie Generation X, Baby Boomers e Silent generation (rispettivamente 20.12%, 20.70% e 20.07%) rispetto al resto dei soggetti affidati, e tanto minore è l'età del soggetto affidato, tanto minore è la probabilità di recupero della posizione (rispettivamente 15.67% per i Millennials e 11.44% per nati dopo il 2001). Il tempo necessario per la riclassificazione non sembra invece essere legato all'età del debitore.

Considerando la durata iniziale del contratto, la percentuale di *cure rate* cresce al crescere della durata del finanziamento erogato a testimonianza del maggiore interesse a concedere tempo per il recupero in bonis della posizione per i debiti con maggiore scadenza (8.82% per i debiti a 5 anni e 21.42% per i debiti con durata maggiore di 30 anni). Il tempo necessario per la riclassificazione non sembra essere legato chiaramente alla durata del finanziamento.

Le percentuali di *cure rate* sono maggiori nel nord del paese (21.14% nel Nord est e 18.98% nel Nord ovest) rispetto al sud e alle isole (rispettivamente 16.24% e 16.00%). I tempi medi necessari per il recupero della posizione risultano leggermente minori nel nord (21.98 nel Nord est e 21.95 nel Nord ovest) rispetto al resto del paese (22.93 nel Centro, 23.94 nel Sud e 23.41 nelle Isole).

I risultati sul *cure rate* devono però considerare anche la possibilità che dopo una riclassificazione in bonis il soggetto entri nuovamente in situazione di difficoltà e diventi nuovamente insolvente. I dati del campione mostrano che tale evento è possibile che si ripresenti nuovamente una volta (7,8%) mentre è molto più bassa la probabilità che l'evento si ripeta più volte (inferiore all'1%) (Tabella 10).

**Tabella 10.** Numero di riclassificazioni in bonis dopo cure period

	N° riclassificazioni in bonis dopo il cure period			
	1 volta	2 volte	3 volte	4 volte
<b>Numero</b>	11108	867	38	1
<b>Percentuale</b>	100%	7.80%	0.30%	0.0%

Fonte: elaborazione su dati CRIF

L'analisi combinata delle quattro variabili oggetto di indagine permette di evidenziare alcuni risultati interessanti dell'analisi. Al fine di indagare le relazioni esistenti tra tali variabili si è scelto di raggruppare le variabili in 4 gruppi utilizzando come soglie i valori dei quartili di ciascuna variabile (Tabella 11).

**Tabella 11.** Uno sguardo di sintesi

		CR	TTC (n anni)	TTD (n anni)	TTE (n anni)
<b>CR</b>	0	0.00%	n.d	2.53	15.64
	1	100.00%	1.89	2.12	16.96
<b>TTC</b>	1° quartile (min)	100.00%	1.04	2.28	17.05
	2° quartile	100.00%	1.30	2.31	16.59
	3° quartile	100.00%	1.90	2.17	16.74
	4 quartile (max)	100.00%	3.22	1.72	17.50
<b>TTD</b>	1° quartile (min)	20.18%	2.07	0.68	16.14
	2° quartile	20.11%	2.00	1.60	16.09
	3° quartile	19.60%	1.84	2.74	15.93
	4 quartile (max)	12.06%	1.50	4.70	15.37
<b>TTE</b>	1° quartile (min)	12.79%	1.82	2.55	5.71
	2° quartile	18.50%	1.87	2.41	12.36
	3° quartile	19.83%	1.93	2.42	17.77
	4 quartile (max)	20.64%	1.90	2.45	27.54
<b>Complessivo</b>		17.95%	1.89	2.46	15.88

Fonte: elaborazione su dati CRIF

Le controparti *cured* sono quelle che entrano prima in default (2.12 anni rispetto ai 2.53 dei mutui non *cured*) e che si caratterizzano per una durata residua del mutuo maggiore (16.96 anni rispetto ai 15.64 dei mutui non *cured*). La loro percentuale di recupero è minore rispetto alla media del campione poiché la scelta di attendere il recupero della posizione determina, in termini di valore attuale, un recupero inferiore rispetto alle controparti per le quali la banca avvia la procedura di default in tempi brevi.

L'analisi dei mutui *cured* evidenzia come i tempi necessari per il recupero della posizione siano maggiori per i finanziamenti entrati in default in tempi più brevi (1.72 anni in media per i debiti che richiedono maggiori tempi necessari per riclassificare in bonis il debito).

Se si classifica il campione in funzione del tempo medio per la classificazione in default, i mutui con TTD maggiore (terzo e quarto quartile) sono anche quelli con minore tempo residuo alla scadenza (TTE).

Considerando il campione riclassificato in funzione della durata residua del mutuo dopo il default, al crescere del TTE diminuisce il TTD del mutuo anche se il primo cresce in modo più significativo rispetto alla diminuzione del secondo.

### 3.2. Gli importi recuperati dopo il default della controparte

Nel momento del passaggio a perdita della posizione da parte dell'intermediario è frequente che il debitore in difficoltà si dimostri in grado di pagare, in modo anche non consecutivo, alcune delle rate previste dal piano di ammortamento del mutuo e in alcuni casi, anche a rimborsare parte del debito scaduto (Tabella 12).

**Tabella 12.** L'analisi dei pagamenti post default della controparte

	% Pagamenti post default	% Rimborsi post default
<b>Nessuno</b>	24.91%	77.38%
<b>01-10</b>	40.84%	22.52%
<b>11-20</b>	16.84%	0.10%
<b>21-30</b>	8.39%	0.00%
<b>30 o oltre</b>	9.02%	0.00%
<b>Totale</b>	100.00%	100.00%

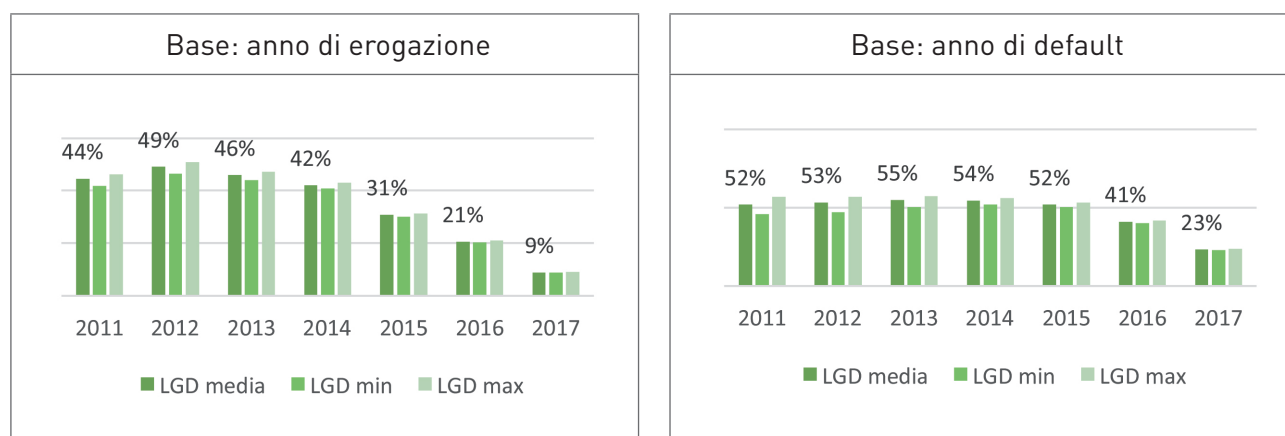
Fonte: elaborazione su dati CRIF

In meno del 25% dei casi dopo il default, il soggetto finanziato interrompe tutti i pagamenti legati al mutuo e in più del 17% dei casi esaminati si registra il pagamento di oltre 20 rate pagate anche in modo non consecutivo. Tali pagamenti sono però legati prevalentemente alle rate correnti previste da piano di ammortamento e solo nel 23% dei casi i debitori sono in grado di rimborsare una o più rate non pagate in precedenza.

L'analisi dei flussi di recupero prima del passaggio a perdita evidenzia una forte rilevanza di recuperi realizzati dall'avvio di procedure esecutive giudiziali o stragiudiziali rispetto al totale dei recuperi attesi per l'esposizione anche se esistono differenze significative in funzione del contratto e del debitore (Tabella 13).

I finanziamenti erogati nel 2012 sono quelli per i quali l'incidenza dei recuperi avviati dall'intermediario prima del passaggio a perdita è maggiore e tali valori sono abbastanza allineati con i risultati dei mutui erogati tra il 2011 e il 2014. Per i mutui erogati dal 2015 al 2017 ed entrati in sofferenza entro il 2017 il valore dei recuperi è molto più ridotto, a testimonianza che tale modalità di recupero è più efficace per clienti fidelizzati con i quali la banca intrattiene rapporti da tempo. Ad esclusione del 2016 e del 2017 non si registrano differenze significative nel valore dei recuperi in base all'anno del passaggio a perdita mentre in questi ultimi due anni si registra una tendenza media a passare a perdita le posizioni in tempi più brevi.

I clienti per i quali risulta più efficace in media il recupero prima del passaggio a perdita della posizione sono le controparti più giovani (Millennials e debitori nati dal 2001) mentre la Generation X e i Baby Boomers sono i soggetti per i quali le performances di recupero sono meno positive.

**Grafico 4.** La percentuale di recupero sul recupero totale prima del passaggio a perdita della posizione

Fonte: elaborazione su dati dei report Pillar3 delle 6 principali banche italiane

Legenda: LGD = 30.46 ; LGD min = 15.95%; LGD max = 43.60%

L'analisi dell'anno di erogazione dei finanziamenti permette di evidenziare una relazione tra l'ammontare medio della perdita e l'anno esaminato con alcuni anni (2011 e 2016), in cui il valore medio delle perdite è molto inferiore rispetto al resto del campione (rispettivamente intorno al 21% e al 31%), ed altri anni con valori molto superiori di perdite economiche medie (fino al massimo del 36.02% nel 2013). La perdita economica media è diminuita progressivamente nel tempo passando da un valore medio di 38.9% per i default del 2011 al 32.04% dei default dell'ultimo anno esaminato.

Le perdite economiche più rilevanti sono legate ai mutui con scadenza almeno ventennale mentre le esposizioni per le quali le perdite risultano più limitate sono con scadenza inferiore a 10 anni.

**Tabella 13.** La percentuale di recupero sul recupero totale prima del passaggio a perdita della posizione per età del richiedente, durata iniziale del contratto e area geografica

Ipotesi su livello LGD del contratto		LGD Media	LGD 15,95%	LGD 43.60%
Età soggetto affidato	Millennials	45.25%	43.27%	46.71%
	Generation X	34.86%	33.30%	35.97%
	Baby Boomers	36.52%	34.70%	37.75%
	Silent Generation	40.98%	38.54%	42.65%
	2001 ad oggi	54.94%	52.65%	56.66%
	Dato non disponibile	54.29%	52.03%	55.98%
Durata iniziale contratto	Fino a 5 anni	76.98%	73.80%	78.80%
	6-10 anni	49.55%	46.43%	51.83%
	11-20 anni	41.67%	39.61%	43.08%
	21-30 anni	36.10%	34.83%	37.05%
	Oltre 30 anni	35.79%	34.59%	37.01%
Area geografica	Nord-Est	40.34%	38.42%	41.73%
	Nord-Ovest	42.47%	40.60%	43.85%
	Centro	44.42%	42.33%	45.84%
	Sud	40.61%	38.82%	41.92%
	Isole	41.56%	39.59%	42.98%

Fonte: elaborazione su dati dei report Pillar3 delle 6 principali banche italiane



La durata iniziale del contratto rappresenta un fattore molto rilevante da considerare nella scelta relativa al passaggio a perdita della posizione e tanto maggiore è l'orizzonte temporale del finanziamento tanto minori sono i vantaggi per l'intermediario legati al recupero della posizione. Infatti, i mutui con scadenza trentennale o superiore si caratterizzano per un'incidenza del recupero poco superiore al 35% mentre i mutui con scadenza entro i 5 anni possono registrare in media oltre il 75% di recuperi prima del passaggio a perdita della posizione.

Le aree geografiche di residenza del debitore in cui risulta più importante gestire in modo appropriato il processo di recupero prima del passaggio a perdita sono il Nord-Ovest e il Centro in cui rispettivamente il 42.4% e il 44.4% dei recuperi complessivi vengono gestiti internamente dall'intermediario. I debitori residenti in altre zone dell'Italia hanno una percentuale media di recupero inferiore anche se le differenze si limitano a pochi punti percentuali.

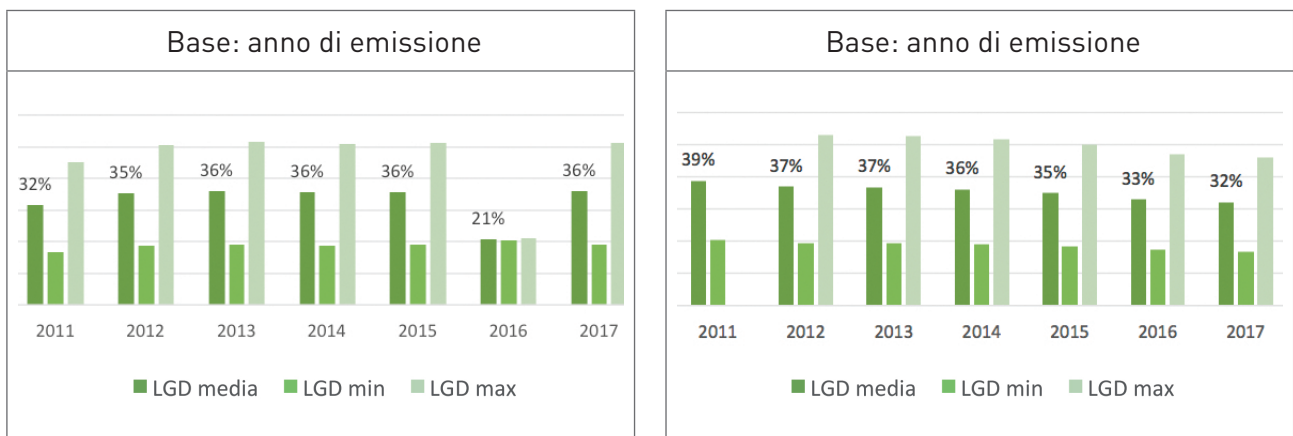
L'analisi della perdita economica sostenuta nel momento in cui si manifesta il default della controparte dipende dall'ammontare inizialmente finanziato dall'intermediario in funzione dell'ammontare richiesto dal debitore e dal livello di rischio dell'operazione (Tabella 14).

Gli intermediari che finanziano i soggetti più giovani (Millennials e debitori nati dal 2001) sono quelli che subiscono perdite economiche più rilevanti rispetto al resto del sistema (in media rispettivamente il 45.25% e il 54.94% dell'erogato iniziale) mentre le banche con esposizioni su debitori facenti parte delle categorie Generation X e Baby Boomers sono quelle meno esposte a rischi di perdite economiche di entità rilevanti.

Le perdite economiche non sono indipendenti dall'area geografica di residenza del debitore e le perdite maggiori per gli intermediari sono legate a posizioni nei confronti di debitori domiciliati nel Centro o nel Sud e Isole mentre il mercato più virtuoso in termini di minimizzazione delle perdite economiche per il finanziatore è il Nord-Est.

I risultati precedentemente ottenuti sono invariati rispetto all'ipotesi fatta in termini di LGD di sistema anche se l'entità delle differenze tra le diverse classi di contratto può essere diversa.

**Grafico 5.** La perdita economica sui contratti di mutuo



Fonte: elaborazione su dati dei report Pillar3 principali banche italiane  
 Legenda: LGD = 30.46; LGD min = 15.95%; LGD max = 43.60%

**Tabella 14.** La perdita economica sui contratti di mutuo rispetto ad età del richiedente, durata del contratto e area geografica

Ipotesi su livello LGD del contratto		LGD Media	LGD 15,95%	LGD 43.60%
<b>Età soggetto affidato</b>	Millennials	34.08%	17.96%	48.86%
	Generation X	35.73%	18.79%	51.26%
	Baby Boomers	34.55%	18.18%	49.58%
	Silent Generation	32.42%	17.08%	46.48%
	2001 ad oggi	33.20%	17.70%	47.38%
	Dato non disponibile	33.85%	17.84%	48.53%
<b>Durata iniziale contratto</b>	Fino a 5 anni	32.76%	18.56%	45.70%
	6-10 anni	27.91%	14.71%	39.99%
	11-20 anni	33.27%	17.49%	47.74%
	21-30 anni	37.75%	19.83%	54.18%
	Oltre 30 anni	38.30%	20.13%	54.90%
<b>Area geografica</b>	Nord-Est	32.37%	17.02%	46.45%
	Nord-Ovest	34.25%	18.09%	49.06%
	Centro	35.69%	18.84%	51.13%
	Sud	34.48%	18.22%	49.38%
	Isole	34.74%	18.29%	49.83%

Fonte: elaborazione su dati dei report Pillar3 delle 6 principali banche italiane

L'analisi combinata dei due profili di rischio precedentemente analizzati con il *time to default* e il *time to expiration* permette di evidenziare alcune caratteristiche rilevanti del portafoglio di mutui oggetto di indagine<sup>25</sup>. Al fine di indagare le relazioni esistenti tra tali variabili si è scelto di raggruppare le variabili in 4 gruppi utilizzando come soglie i valori dei quartili di ciascuna variabile (Tabella 15).

<sup>25</sup> L'analisi delle variabili sul recupero non ha preso in considerazione il *cure rate* e *time to cure* perché la LGD e la perdita economica sono calcolati sul campione che esclude le posizioni *cured*.

**Tabella 15.** Uno sguardo di sintesi

		<b>TTD (n anni)</b>	<b>TTE (n anni)</b>	<b>% Recovery rate</b>
<b>TTD</b>	1° quartile (min)	0.68	16.14	47.11%
	2° quartile	1.60	16.09	45.97%
	3° quartile	2.74	15.93	43.92%
	4 quartile (max)	4.70	15.37	31.79%
<b>TTE</b>	1° quartile (min)	2.55	5.71	51.06%
	2° quartile	2.41	12.36	41.61%
	3° quartile	2.42	17.77	38.40%
	4 quartile (max)	2.45	27.54	37.54%
<b>% Recovery rate</b>	1° quartile (min)	2.96	16.83	0.14%
	2° quartile	2.49	16.46	4.44%
	3° quartile	2.05	15.40	41.78%
	4 quartile (max)	2.26	14.97	100.00%
<b>% Perdita economica</b>	1° quartile (min)	3.56	11.90	38.12%
	2° quartile	2.46	14.86	41.12%
	3° quartile	2.07	16.45	42.15%
	4 quartile (max)	1.74	20.29	47.11%
<b>Complessivo</b>		2.46	15.88	42.13%

Fonte: elaborazione su dati CRIF

Se si classifica il campione in funzione del tempo medio per la classificazione in default, i mutui con TTD maggiore (terzo e quarto quartile) sono, come era ragionevole attendersi, anche quelli con minore tempo residuo alla scadenza (TTE).

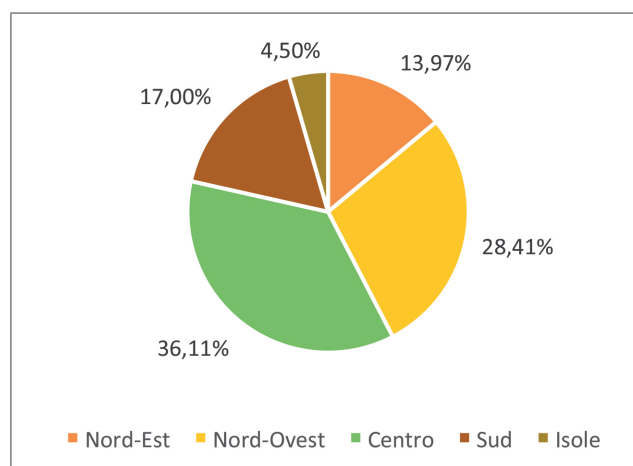
Considerando il campione riclassificato in funzione della durata residua del mutuo dopo il default, al crescere del TTE diminuisce il TTD del mutuo anche se il primo cresce in modo più significativo rispetto alla diminuzione del secondo. Le posizioni che si caratterizzano per durate residue del mutuo maggiori sono quelle in cui l'attività di recupero gestito dall'intermediario prima del passaggio a perdita è meno rilevante.

Le posizioni per le quali il recupero gestito dall'intermediario è superiore alla media (terzo e quarto quartile) sono quelli in cui il *time to default* e il *time to expiration* sono minori e, di conseguenza, tale soluzione è particolarmente efficace per mutui con scadenza non troppo lunga per i quali il cliente dimostra difficoltà nelle prime fasi del rapporto.

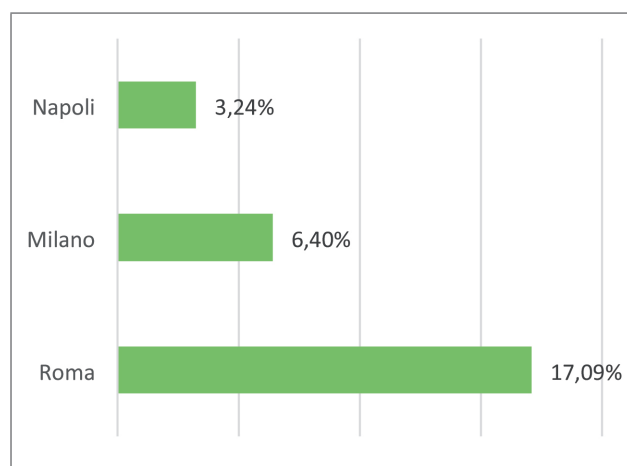
## 4. La LGD e il Loan to Value del finanziamento

Con un campione speciale di analisi è stato possibile prendere in esame dati ulteriori rispetto a quelli associati ai mutui del campione generale, ovvero dati sul valore dell'immobile e sul loan to value della posizione al momento della concessione del finanziamento per il periodo 2011-2018 (Tabella 16).

**Grafico 6.** Le caratteristiche del campione



Fonte: elaborazione su dati CRIF



Fonte: elaborazione su dati CRIF

Il campione selezionato comprende quasi 2500 posizioni di cui il 42.38% nel Nord (rispettivamente 13.97% nel Nord-Est e 28.41% nel Nord-Ovest), 36.11% nel Centro e il restante 21.51% nel Sud ed Isole (rispettivamente 17% nel Sud e 4.50% nelle Isole). Le principali città rappresentano una quota significativa del totale delle posizioni oggetto di valutazione (26.73%) ma il campione prende in esame circa 100 diverse città d'Italia di varie dimensioni. Tale nuovo campione, rispetto alla popolazione generale precedentemente analizzata, presenta una composizione geografica abbastanza simile anche se il peso delle aree centrali è maggiore rispetto alle aree del Sud e delle Isole che risulta invece essere leggermente inferiore. Il peso delle tre grandi città è superiore rispetto al campione generale (26.3% contro il 16.18%) anche se il numero di città censito è molto simile (100 contro 110).

Anno di entrata in default	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
% mutui entrati in default	0,08%	1,56%	3,24%	9,47%	23,48%	28,87%	30,89%	2,40%

Fonte: elaborazione su dati CRIF

Il campione è prevalentemente rappresentato da mutui che sono entrati in default tra il 2014 e il 2017 (92.7% del campione complessivo) e tale risultato è coerente con le caratteristiche del database da cui è stato estratto il campione che fa riferimento ad un tipo di servizio che ha cominciato ad essere sottoscritto dalle banche dopo il 2010.

Coerentemente con l'analisi presentata nel precedente paragrafo sono state calcolate le diverse misure di rischio collegato al processo del recupero (cfr. paragrafo Metodologia) e sono state messe a confronto con i dati raccolti per il campione generale (Tabella 16); questo confronto è significativo con riferimento alle misure di Cure rate, TTC, TTD e TTE.

**Tabella 16.** Il confronto tra il campione generale e campione speciale

	Campione generale	Campione speciale
Cure rate	17.95%	10.10%
TTC (n. anni)	1.89	1.56
TTD (n. anni)	2.46	1.86
TTE (n. anni)	15.88	16.09

Fonte: elaborazione su dati CRIF

Il nuovo campione selezionato presenta un *time to cure* (TTC) simile al valore rilevato sull'intera popolazione (1.56 contro 1.89 anni) anche se la percentuale di crediti *cured* è molto più bassa rispetto alla media della popolazione (10.10% contro il 17.95%). Il valore del *cure rate* risulta però significativamente diverso a seconda del lavoro svolto dal richiedente il finanziamento e lavoratori autonomi e dipendenti mostrano un *cure* superiore di oltre due punti percentuali rispetto al resto della popolazione (pensionati, studenti, casalinghe, disoccupati, ereditieri, artisti, sportivi, ecc.).

La data di manifestazione del default è più vicina alla data di erogazione del mutuo rispetto alla popolazione complessiva (1.86 anni contro 2.46 anni) e il numero di anni residui è superiore rispetto alla media generale (16.09 anni contro 15.88).

L'analisi dei dati ha preso in esame il valore del finanziamento concesso e il valore di perizia al momento della concessione del mutuo ipotecario per analizzare la relazione esistente tra i due ammontare e le diverse misure di rischio legate al processo del recupero.

Per sintetizzare in un unico indicatore i due profili sono state costruite le seguenti due misure di loan to value:

$$LTV \text{ at Origination} = \frac{\text{Finanziamento}_0}{\text{Valore Immobili}_0} \quad (10)$$

$$LTV \text{ at Default} = \frac{\text{Finanziamento Residuo}_n}{\text{Valore Immobili}_0} \quad (11)$$

La prima misura (10) considera il valore finanziato rispetto al valore di perizia della garanzia ipotecaria fornita al momento della concessione del mutuo e rimane inalterato durante tutta la vita del finanziamento.

Il secondo indicatore (11) considera il valore del finanziamento al momento del manifestarsi del default calcolato come differenza tra il valore del mutuo inizialmente concesso e le quote capitali rimborsate nel mutuo e il valore della garanzia ipotecaria fornita al momento della concessione del mutuo. Tale valore decresce naturalmente durante la vita del finanziamento e la sua diminuzione è più accentuata negli ultimi anni del finanziamento visto che le rate pagate all'inizio del mutuo nel piano di ammortamento francese prevedono quote capitali crescenti nel tempo.

Una prima analisi dell'efficacia del processo del recupero per ammontare di finanziamento erogato ha permesso di evidenziare alcune relazioni tra il credito concesso e la performance post default della posizione (Tabella 17).



**Tabella 17.** Il finanziamento erogato e il processo del recupero

Valore finanziamento	Cure rate	TTC (n. anni)	TTD (n. anni)	TTE (n. anni)
Fino a 100,000 €	11.10%	1.51	1.81	14.20
100,000 € - 249,999 €	9.21%	1.69	1.89	18.08
250,000 € - 499,999 €	9.03%	1.27	2.04	18.23
500,000 € - 999,999 €	0.00%	n.d.	2.25	14.18
1,000,000 € e oltre	15.38%	0.50	2.29	14.01
<b>Totale</b>	<b>10.10%</b>	<b>1.56</b>	<b>1.86</b>	<b>16.09</b>

Fonte: elaborazione su dati CRIF

Il *cure rate* della posizione è superiore alla media sia per i finanziamenti di importo almeno pari a 1.000,000 € che per i finanziamenti di importo particolarmente ridotto (fino a 100.000 €). Il risultato legato alle posizioni di importo più rilevante potrebbe spiegarsi con il fatto che le policy normalmente adottate dalle banche le quali, al crescere dell'importo concesso, dilazionano il passaggio a perdita della posizione per procedere internamente al recupero della posizione e di conseguenza è più probabile che alcuni soggetti siano in grado di recuperare la posizione. Il risultato relativo alle posizioni di ammontare più ridotto è giustificabile soprattutto se si considera che mutui ipotecari di tali importo sono normalmente garantiti da immobili di valore molto superiore e, di conseguenza, il debitore ha un forte incentivo ad evitare che venga escussa la garanzia. Il *time to cure* è molto inferiore alla media del mercato per le esposizioni più rilevanti (1,000,000 € o oltre) e le posizioni per le quali è necessario attendere più tempo per l'eventuale passaggio in bonis della posizione sono quelle inferiori a 250.000 €.

L'analisi del valore delle garanzie concesse sul finanziamento permette di evidenziare risultati in parte differenti rispetto a quelli ottenuti dall'analisi del finanziamento erogato rispetto al valore dell'immobile (Tabella 18).

**Tabella 18.** Il valore degli immobili e il processo del recupero

Valore immobile	Cure rate	TTC (n. anni)	TTD (n. anni)	TTE (n. anni)
Fino a 100,000 €	9.42%	1.51	1.76	14.31
100,000 € - 249,999 €	10.29%	1.47	1.86	16.69
250,000 € - 499,999 €	9.34%	1.62	1.93	16.11
500,000 € - 999,999 €	11.96%	1.84	1.79	15.18
1,000,000 € e oltre	10.67%	1.56	1.87	14.25
<b>Totale</b>	<b>10.10%</b>	<b>1.56</b>	<b>1.86</b>	<b>16.09</b>

Fonte: elaborazione su dati CRIF

Il *cure rate* risulta superiore alla media per i finanziamenti garantiti da immobili di valore almeno pari a 500,000 € e il *time to cure* è minore alla media per le posizioni con valore della garanzia tra 100,000 e 250,000 €.

I mutui che entrano in default in tempi superiori rispetto alla media sono quelli con garanzie ipotecarie di valore compreso tra 250,000 e 999,999 € e la durata residua dei mutui entrata in default è minima per le posizioni garantite da immobili di valore molto basso (inferiore a 100,000 €) o molto elevato (superiore ad 1,000,000 €).

L'analisi del rapporto tra le due grandezze al momento dell'erogazione e al momento del default permette di evidenziare alcuni interessanti risultati sui rischi legati al processo del recupero in funzione della percentuale dell'importo finanziato (Tabella 19).

**Tabella 19.** Il *loan to value* e il processo del recupero

		<b>Cure rate</b>	<b>TTC (n. anni)</b>	<b>TTD (n. anni)</b>	<b>TTE (n. anni)</b>
<b>LTV at Origination</b>	0-20%	13.41%	1.80	1.71	12.66
	20-40%	10.08%	1.56	1.87	14.29
	40-60%	11.73%	1.57	1.93	15.36
	60-80%	8.43%	1.42	1.87	18.34
	80% o oltre	7.50%	1.45	1.82	18.74
	Totale	10.10%	1.56	1.86	16.09
<b>LTV at Default</b>	0-20%	14.12%	1.75	1.76	12.92
	20-40%	9.92%	1.53	1.89	14.42
	40-60%	11.98%	1.58	1.94	15.49
	60-80%	7.59%	1.41	1.87	18.66
	80% o oltre	9.00%	1.38	1.82	19.09
	Totale	10.10%	1.56	1.86	16.09

Fonte: elaborazione su dati CRIF

Il *cure rate* è maggiore della media per le posizioni con importi finanziati non superiori al 60% del valore dell'immobile (11.74% rispetto a 7.97% al momento dell'erogazione e 12.01% rispetto a 8.30% al momento del default) anche se il tempo necessario per rientrare è mediamente maggiore di alcuni mesi per queste posizioni rispetto al resto dei finanziamenti (rispettivamente 1.6 e 1.4 anni).

Il tempo necessario per il manifestarsi del past due per i finanziamenti con LTV (al momento dell'erogazione e al momento del default) compresi tra il 20% e l'80% è leggermente maggiore rispetto alla media del campione (rispettivamente 1.9 e 1.86).

## 5. Principali considerazioni

Il manifestarsi del default nel caso dei mutui residenziali non esclude la possibilità di recuperare in bonis il cliente nel caso in cui quest'ultimo si trovi in una situazione di difficoltà temporanea. La probabilità del manifestarsi dei past due sui finanziamenti immobiliari è di solito molto più rilevante nei primi anni di vita del contratto quando il capitale da rimborsare per il debitore è ancora molto rilevante.

La valutazione dell'opportunità di passare a perdita la posizione deve essere ponderata dall'intermediario che soprattutto nel primo anno dal manifestarsi del default ha una buona probabilità che i debitori rientrino in bonis e riprendano a pagare le rate come da piano di ammortamento e rimborsino il debito pregresso. I debitori che hanno già manifestato in passato un past due e sono stati riclassificati in bonis hanno però una scarsa probabilità, nel caso in cui si manifesti nuovamente uno stato di difficoltà di recuperare nuovamente la posizione.

Una quota significativa dei recuperi complessivi attesi dal processo del recupero viene solitamente conseguita dall'intermediario prima del passaggio a perdita della posizione e la gestione interna del recupero da parte dell'intermediario può permettere di recuperare oltre il 42% del totale prima dello stralcio della posizione. La perdita economica che sostiene l'intermediario sulle posizioni che sono entrate in difficoltà è mediamente pari al 36% del credito iniziale erogato.

L'analisi delle caratteristiche del contratto di finanziamento ha evidenziato una relazione tra importo del finanziamento e valore della garanzia e rischio collegato al processo del recupero. Le posizioni meno rischiose per l'intermediario sono quelle in cui il LTV è inferiore al 40% mentre quelle più rischiose sono quelle con LTV almeno pari al 60%.

## Capitolo 4

### Conclusioni

L'analisi dei due campioni che abbiamo potuto elaborare restituisce una quantità di informazioni davvero considerevole. Come precedentemente illustrato si tratta di campioni differenti sia per dimensioni (il principale oltre 60.000 posizioni, quello speciale all'incirca 2.500) sia per corredo informativo. In linea generale le analisi sono state condotte sul campione più ampio e si farà riferimento ad esso se non diversamente specificato. Il campione speciale è stato invece utilizzato per approfondimenti su tematiche, per esempio quella del LTV, per cui era necessario un set informativo più ricco, disponibile appunto solo per quest'ultimo. Come sempre molte delle informazioni non fanno che confermare alcuni fatti del tutto consolidati e persino ovvi, altre, per fortuna poche, viceversa appaiono non semplicissime da spiegare in modo logico mentre vi è un consistente numero di risultati che ci sembra possono fornire spunti di riflessione interessanti e con buone ricadute sulla pratica quotidiana.

Abbiamo preferito concentrarci nel nostro commento finale su quelle analisi che, più che toccare aspetti di policy in generale, potessero avere riflessi di carattere più strettamente operativo; da un lato queste emergono con maggiore nitidezza nel nostro lavoro, anche in conseguenza della struttura e del focus dei campioni che abbiamo avuto a disposizione, dall'altro quello di contribuire alla prassi con sollecitazioni e spunti di riflessione, se non con vere e proprie indicazioni operative, rappresenta una delle ambizioni più forti, e verrebbe da dire più doverose, per chi fa ricerca.

#### 1. Il default? Una pietanza cotta e mangiata

Il primo aspetto che va messo in evidenza è quello della quasi immediatezza del default.

In Italia i mutui residenziali che vanno in default, inteso come *past due* a 90 giorni, lo fanno entro 3 anni dalla concessione (in media 2,46 anni). Il dato si presta ad essere commentato con una certa ampiezza di prospettive e permette di fornire diverse indicazioni.

La prima considerazione che verrebbe da fare è che se il default è così prossimo al momento della concessione allora il processo di valutazione del merito creditizio del richiedente può essere sensibilmente migliorato. Mentre infatti è logico che il potere predittivo di qualsiasi metodologia di *credit assessment* si diluisca via via che ci si allontana del momento del suo svolgimento, è ragionevole attendersi che entro i trentasei mesi non possa esservi stato, se non in casi abbastanza sporadici, il venir meno di quelle condizioni che avevano portato a giudicare finanziabile il richiedente ed il suo progetto abitativo.

Ma è ragionevole questa conclusione? Naturalmente non si possono escludere incidenti di percorso e non tutte le banche sono dotate delle migliori metodologie di valutazione ma il fatto che il fenomeno sia così generalizzato spinge a guardare altrove e a non fermarsi ad indicare come unico responsabile l'inadeguatezza dei sistemi valutativi.

Una possibile spiegazione alternativa è che, fermo restando che, evidentemente, al di sotto di livelli di rating primario i richiedenti mutui residenziali hanno un atteggiamento un po' troppo ottimistico o un po' troppo spregiudicato per cui, vista la casa dei sogni sono pronti a fare una scommessa molto forte sulle proprie capacità di rimborso, le banche, pur consapevoli di queste circostanze definiscono livelli di appetito per il rischio piuttosto capienti. Perché, visto che alle condizioni sopracitate il default è sicuramente in grado di procurare un danno economico e una complicazione sul piano gestionale tutt'altro che trascurabili per il finanziatore. La durata media residua contrattuale dei

mutui in default è pari a quasi 16 anni; data la struttura tipica dei piani di ammortamento questo significa che la restituzione del capitale è praticamente appena cominciata e che quindi la EAD non si discosti di molto dal 100%. Risultati diversi, in effetti migliori, emergono con l'analisi dei *loan to value* (LTV) ricavata dallo studio del campione speciale: per valori di LTV compresi tra il 20% e l'80% il *time to default* è maggiore di circa un mese e mezzo rispetto agli altri casi. Inoltre, quando il LTV è al di sotto del 60%, il *time to expiration* è inferiore al resto dei mutui di circa 4 anni anche in ragione, presumibilmente, di una minor durata originaria del mutuo correlata alla possibile maggior velocità del piano di ammortamento, a parità di rata mensile, rispetto a quello che caratterizza mutui con maggior LTV.

Un bagno di sangue dunque? Può essere, ma a questo punto sovengono altre possibili spiegazioni di questa scelta gestionale. La prima è che il fattore correttivo rispetto alla capacità reddituale del richiedente rappresentato dalla garanzia del sottostante svolga, nonostante la lentezza delle procedure esecutive, un ruolo significativo. Il dato appare un po' in controtendenza rispetto a quanto la logica suggerirebbe: la garanzia ipotecaria sembrerebbe più efficace come disincentivo morale, che impatta sulla vita quotidiana e sulla reputazione del mutuatario di buona fede piuttosto che risultare un effettivo presidio patrimoniale per la protezione del credito data la conclamata criticità dell'escussione. Tuttavia, evidentemente, essa pesa in modo significativo nelle valutazioni. Se si adotta questa prospettiva si può spiegare come circa il 29% del valore dei mutui possa avere come controparte soggetti molto giovani; poiché questi presumibilmente non sono in grado di assicurare un reddito stabile per la copertura delle rate, è ragionevole pensare che la loro richiesta sia assistita anche da garanzie personali (di norma co-obbligazione) dei genitori i quali saranno in grado di esercitare una opportuna moral suasion oltre ad intervenire, se necessario, come "prestatori di ultima istanza".

L'altra possibile spiegazione è che la soglia di accettazione sia spinta verso il basso non tanto dall'appetito per il rischio delle banche ma piuttosto dal loro appetito per il business. In altre parole, nel tradizionale tiro alla fune tra risk manager e marketing manager quest'ultimo riesce a far pendere verso di sé la bilancia dell'equilibrio tra minimizzazione del rischio e massimizzazione dei ricavi. Il mutuo, infatti, è notoriamente un prodotto di acquisizione e di fidelizzazione della clientela ed una politica eccessivamente, ma analizzata dal punto di vista del rischio verrebbe da dire, correttamente selettiva impone di rinunciare alla possibilità di collocare, immediatamente o nel tempo, una pluralità di prodotti collaterali o self standing che rendono profittevole, ben oltre il contributo specifico del mutuo, la relazione di clientela.

Se, sotto diversi profili primo fra tutti quello banalmente economico, il fatto che i mutui, se proprio devono farlo, tendano ad andare in default assai rapidamente è oggettivamente molto spiacevole, vi è, viceversa, un aspetto che appare molto interessante. Poiché infatti la probabilità che si manifesti l'insolvenza si concentra nei primi tre anni di vita del finanziamento non sembra necessario, e sicuramente per nulla efficiente, che la copertura del rischio sia lineare rispetto alla durata del mutuo. Mentre infatti mutui generati da poco presentano un livello di rischio più elevato, quelli che hanno anzianità superiori ai tre anni si trovano in una sorta di zona di conforto in cui gli incidenti di pagamento sono senz'altro possibili ma difficilmente raggiungono elevati livelli di gravità. Questo può avere conseguenze non indifferenti per la politica delle coperture: segmentando opportunamente il portafoglio è possibile concentrare il provisioning sul sottoinsieme con vintage più ridotta attenuando invece progressivamente gli accantonamenti per il rischio via via che le generazioni sono caratterizzate da maggior anzianità. Peraltro, l'impatto economico di un approccio siffatto è esaltato dal fatto che il capitale a rischio, man mano che ci si allontana dal momento di erogazione, diminuisce in modo più che proporzionale. Parallelamente, si potrebbe meglio calibrare la scadenza degli strumenti derivati impiegati per mitigare il rischio di credito, in funzione della diversa rischiosità attesa lungo la vita dei crediti.



Quanto appena osservato ci consente di cominciare a proporre una riflessione che, proseguendo nella nostra analisi, troverà ulteriori conferme: un portafoglio mutui ha due vite, la prima è quella molto perigliosa dei mutui giovani (e quindi scapestrati), la seconda è quella dei mutui più maturi forse non per questo più saggi ma certamente più gestibili.

## 2. C'è vita dopo il default?

Il termine default evoca lo scenario definitivo di perdita, senza speranza, del credito. Per la verità le cose non stanno proprio così e non soltanto perché i crediti impagati godono di una seconda opportunità sotto le spoglie di NPL ma anche perché una parte di questi riesce a riprendere la strada della regolarità. Nel caso dei mutui residenziali il 22,62% (campione generale) riesce a rimborsare anche le rate non pagate arretrate ed il 17,95% del campione riesce a superare il periodo di osservazione (*cure period* di 12 mesi) necessario a far sì che la partita possa essere nuovamente classificata tra quelle *in bonis* in un tempo di poco inferiore ai due anni (22,64 mesi). Vi è sicuramente un rischio di recidiva ma questo appare oggettivamente molto contenuto e pari all'8,10% dei soggetti che sono ritornati nelle condizioni di solvibilità.

Benché solo il 17,95% dei mutui torna in *bonis* durante il *cure period* (i debitori pagano tutte le rate già scadute e quelle in corso) occorre osservare che meno di un quarto (24,91% del campione generale) sospende completamente i pagamenti: la quota rimanente rimborsa comunque una parte delle rate (nel 17% dei casi oltre 20) anche se questo flusso di rimborsi non è sufficiente a recuperare i pagamenti già in arretrato. I pagamenti post-default si verificano in media quasi immediatamente: 35% entro tre mesi e 32% tra tre e dodici mesi; il pagamento delle rate pregresse, quando avviene si verifica in media entro due anni dal passaggio a *past due* del credito mentre solo il 12% rientra *in bonis* dopo i 36 mesi.

Cosa ci raccontano questi numeri? A nostro modo di vedere almeno due cose.

La prima, sulla quale abbiamo sviluppato un'analisi dettagliata e specifica, è che la fase pre-write-off e stragiudiziale della gestione dei mutui in difficoltà è molto vivace e deve essere affrontata in modo tutt'altro che passivo; tra un mutuo con andamento regolare ed uno da mandare a perdita c'è una fase in cui è possibile effettuare con successo numerose attività di recupero. Una gestione attiva consente di recuperare valore dai mutui in default e trasformare una "potenziale posizione di (definitiva) insolvenza", in una "effettiva posizione di (momentanea) inadempienza": la tenacia premia la banca. La seconda è che troviamo conferma che quello che deve accadere accade subito e questo non vale solo per il default ma anche per le, assai più auspicabili, circostanze del rimborso parziale o totale.

Lasciando al paragrafo specificamente dedicato al recupero la trattazione della prima osservazione soffermiamoci brevemente a commentare la seconda. Per quanto, data la natura di lungo termine del credito ipotecario vi sarebbe da aspettarsi uno sviluppo diluito nel tempo, non solo nel caso del default, come abbiamo già visto, ma anche nella recovery totale o parziale dell'esposizione gli eventi positivi e negativi tendono a manifestarsi in un arco temporale piuttosto breve. Questo significa che non appena si manifestano le prime criticità occorre avviare una gestione dinamica e fortemente interattiva del credito evitando che uno stato di inattività renda cronica ed irreversibile la posizione del debitore: la pronta reazione premia la banca. Per converso e simmetricamente una volta che si è usciti dalla fase iniziale, ripetiamo (fino ad un anno dal default per pagamenti parziali, non oltre i tre per il recupero completo della posizione) continuare ad attuare iniziative di gestione dinamica del credito rischia di produrre risultati estremamente limitati generando viceversa costi tutt'altro che trascurabili. In altri termini, la banca, dopo il *default*, può definire un periodo ottimale di esposizione al rischio di recupero (stragiudiziale) di rate non pagate e/o di rate in corso, durante

il quale è opportuno concentrare gli sforzi gestionali e oltre il quale le azioni rischiano di non essere più economicamente (e finanziariamente) convenienti.

Andando più nel dettaglio si può osservare che, quasi a conferma del fatto che ciò che deve accadere accade subito, sono i debitori che vanno prima in default (e che quindi sono più lontani dalla scadenza naturale del prestito) quelli che hanno maggiori probabilità di ritornare *in bonis*. Questo farebbe pensare che i debitori che vanno prima in default, se presi in gestione tempestivamente possono essere più facilmente ricondotti sui binari della regolarità. Un altro aspetto che va sottolineato è che le probabilità di ripristino completo della posizione sono maggiori quando il cliente è più maturo: Millennials e giovanissimi presentano “*cure rate*” inferiori alla media mentre Generation X e Baby Boomers presentano un tasso di ritorno *in bonis* superiore alla media. Sarebbe fin troppo ovvio arrivare a facili conclusioni sul maggior senso di responsabilità e su un atteggiamento meno volubile delle generazioni più mature ma, anche se queste finirebbero per assomigliare davvero a luoghi comuni affrettati e superficiali, il dato è sufficientemente robusto perché se ne tenga conto in sede di decisioni riguardo al mantenimento in portafoglio piuttosto che alla write-off o cessione delle posizioni.

Infine l’analisi del campione speciale ci permette di confermare una aspettativa logica ma che conforta vedere riscontrata nei dati: mutui che hanno al momento della concessione un *loan to value* inferiore al 60% sovraperformano rispetto al dato medio di ritorno *in bonis* di circa l’1,64% anche se il *cure period* si allunga di circa due mesi rispetto a quello che caratterizza i mutui con LTV maggiore o uguale al 60%.

### 3. Non tutto è perduto

Come è stato più volte menzionato in sede di presentazione dei campioni, delle metodologie e dei risultati, quelli su cui abbiamo lavorato sono database di mutui che hanno manifestato nel corso della loro vita dei problemi, severi o meno, di pagamento. Il fatto che possano essere intervenute difficoltà, più o meno gravi, più o meno reversibili, nel regolare flusso dei rimborsi non rappresenta certo una eventualità remota; se dunque al mancato pagamento dovesse anche associarsi il venir meno della totalità (o quasi) dei pagamenti la situazione sarebbe davvero fortemente negativa.

La realtà è che il verificarsi di incidenti di pagamento non corrisponde affatto alla totale sospensione del pagamento delle rate (questa circostanza si verifica per le rate correnti nel 24,91% dei casi e per le rate passate nel 77,38% dei casi) e che, come peraltro abbiamo visto anche nel paragrafo precedente anche posizioni in default conservano più spesso in misura parziale che totale, una interessante capacità di restituzione.

Anche se la maggior parte di coloro i quali effettuano pagamenti posteriori al passaggio in default sono in grado di pagare un numero limitato di rate correnti (il 40,84% fino ad un massimo di 10 e il 16,84% arriva fino a 20) ovvero di restituire un numero esiguo di rate non pagate in precedenza (il 22,52% fino a un massimo di 10), sarebbe certamente di grave pregiudizio per il creditore rinunciare a questa possibilità passando precipitosamente a perdita la posizione prima di averne distillata la quota recuperabile.

L’aspetto di cui occorre necessariamente tenere conto è che la lavorazione delle pratiche post default richiede un’attività intensa, attenta, complessa ed altamente professionale: in una parola, costosa. Occorre quindi che essa sia allocata opportunamente su quelle porzioni di portafoglio che hanno maggior potenziale di restituzione.

L’analisi che abbiamo condotto ci ha fornito alcune indicazioni che ci sembra interessante mettere in evidenza.

Un primo aspetto significativo è che la quota dei recuperi è significativa per mutui che si trovino in una fase ben avviata del processo di ammortamento (oltre 2 anni al netto delle considerazioni che faremo successivamente sulla durata iniziale del mutuo); in sostanza nel caso di mutui “radicati” l’attività svolta dalla banca sul cliente ha maggiori probabilità di successo rispetto a quella che si verifica nel caso di mutui “giovani”. Questo può avere due spiegazioni, fra loro del tutto compatibili. La prima è che l’attività di recupero abbia più successo quando sia rivolta a clienti fidelizzati che, oltre a risultare astrattamente più sensibili ai solleciti della banca con cui intrattengono una relazione da maggior tempo, saranno, proprio per la natura di prodotto di base e di traino del mutuo, presumibilmente legati alla banca da una pluralità di relazioni e dal possesso di altri prodotti. La seconda spiegazione è viceversa di carattere più strettamente finanziario: man mano che ci si allontana del momento della concessione e ci si avvicina a quello dell’estinzione del mutuo il peso della componente *equity* del debitore, in relazione al valore dell’immobile, aumenta e quindi vi è più interesse da parte di quest’ultimo ad evitare che la situazione di difficoltà evolva nella procedura esecutiva. Questa ipotesi trova peraltro conferma nella tendenziale flessione dei recuperi via via che aumenta il *loan to value* che si riscontra nell’analisi del campione speciale e l’analisi del campione speciale fornisce una interessante controprova visto che mutui con LTV originario inferiore al 40% presentano dati di recupero dello 0,82% circa superiori ai mutui con LTV originario maggiore o uguale al 40%.

Il secondo aspetto che va evidenziato è che esiste una relazione inversa tra la durata originaria del mutuo e la possibilità di recupero; mutui “corti” (fino a 5 anni) presentano percentuali di recupero più che doppie (76,98% vs. 35,79%) rispetto a mutui “lunghi” (oltre i 30 anni). Oltre all’effetto “*equity*” del mutuatario la spiegazione può anche essere ricercata nelle caratteristiche del prestito: mutui di durata quinquennale non sono presumibilmente destinati all’acquisto, ma sono invece *home equity loans* in cui il prestito è solo una frazione del valore dell’immobile e dove l’eventuale escussione della garanzia morderebbe davvero nel vivo il patrimonio del mutuatario. Come detto poco fa il rapporto tra LTV e rilevanza dei recuperi trova conferma nell’analisi del campione speciale a riprova del fatto che il debitore risulta molto più incline a cooperare per ricercare una soluzione alle difficoltà di far fronte agli impegni contrattuali quando l’inadempimento definitivo avrebbe conseguenze negative per la propria ricchezza.

Fatte queste considerazioni per non farsi fuorviare da alcuni valori si tenga a mente che la eccellente performance di recupero dei mutui brevi tende a trascinare verso il basso il valore del tempo di default a cui corrispondono i migliori risultati di recupero; è chiaro infatti che, poiché il momento di default di un mutuo di 5 anni è molto più vicino alla concessione del finanziamento di quanto non possa esserlo quello di un mutuo trentennale il valore medio del TTD a cui corrispondono i maggiori recuperi tende a scendere.

Un ulteriore elemento che merita di essere segnalato è che, se è vero come si evidenziava prima che Millennials e giovanissimi hanno maggiori difficoltà a ritornare completamente *in bonis* rispetto alle generazioni più mature tuttavia presentano risultati di recupero migliori: una visione più fluida degli impegni contrattuali (“pago finché riesco e pazienza se non è tutto”), o più ragionevolmente, la dimostrazione che i giovani alla fin fine non sono una generazione bruciata e senza valori? Ma se giovani e giovanissimi sono più sensibili alle attività di recupero forse lo si deve anche all’influenza positiva ovvero alla concessione delle garanzie dei nonni e parenti anziani (ovviamente si fa per dire).

In definitiva, anche con riferimento al recupero vi sono opportunità di gestione significative e scelte che possono essere effettuate nel senso di mantenere la gestione interna di alcune categorie di mutui (breve, con LTV basso etc.) e di procedere invece alla rapida messa a perdita e/o cessione di quelle porzioni di portafoglio la cui lavorazione sarebbe costosa e potenzialmente sterile.

## 4. Ma quanto mi costi?

L'elaborazione del campione generale ci fornisce un dato di perdita economica sui mutui che hanno avuto incidenti di pagamento pari al 34,35% dell'esposizione finale; il risultato dipende, come è ovvio dall'esposizione al momento del default, ma anche e come abbiamo visto poco fa dalla quantità e qualità dell'attività di recupero svolta prima del passaggio a perdita definitiva il cui impatto, lo ricordiamo in questa sede, è calcolato attualizzando il valore dei recuperi. Si ricorda tuttavia, che per il calcolo della perdita economica è stata utilizzata una LGD di sistema, tenendo conto del valore comunicato dalle banche che utilizzano il metodo interno per le posizioni in *past due*.

Sotto un primo profilo, su cui poi torneremo, la perdita economica e le altre informazioni già analizzate sono interessanti nel momento in cui si procede alla determinazione del *pricing* delle cessioni; ci piace pensare che la corretta determinazione dello haircut corrente sul portafoglio mutui ceduto possa beneficiare di analisi che investighino con ancora maggiore profondità la qualità intrinseca del portafoglio.

Ciò che va osservato è che al di là di una ovvia correlazione positiva tra perdita economica e LGD sono solo tre le variabili tra quelle che abbiamo esaminato che risultano effettivamente discriminanti rispetto alla perdita economica.

La seconda variabile è rappresentata dalla durata iniziale del contratto: escludendo i mutui sotto i cinque anni che però abbiamo visto essere qualificabili più nella categoria del prestito personale assistito da garanzia ipotecaria, vi è una robusta correlazione positiva tra la maggior durata iniziale del mutuo ed il livello di perdita economica. Il risultato non appare per nulla sorprendente se si ricorda che il fenomeno del default si manifesta in un arco temporale breve e che quindi per mutui più lunghi sarà stata recuperata una frazione molto ridotta del capitale iniziale; inoltre stante la correlazione inversa tra durata contrattuale e efficacia dei recuperi pre-contenzioso non vi è da meravigliarsi che le perdite finali siano maggiori per mutui di durata più protratta.

Infine, sempre grazie all'analisi del campione speciale possiamo verificare l'incidenza positiva di valori contenuti di *loan to value*; ove quest'ultimo sia compreso tra il 20% e il 60% le perdite finali sono inferiori di oltre il 2% rispetto a quelle degli altri mutui, a dimostrazione del fatto che quando il mutuatario abbia un'*equity* significativa nell'immobile i comportamenti di pagamento e rimborso tendono ad essere più affidabili.

## 5. ...e per finire...

Nell'ultimo paragrafo del terzo capitolo sono state raggruppate e messe a sistema le quattro variabili principali sulle quali si è lavorato nell'analisi del database ossia: *time to default*, *time to expiration*, *recovery rate*, perdita economica.

Non avrebbe senso replicare le considerazioni che sono state svolte in quella sede, ma si vuole sottolineare l'esistenza di correlazioni significative e molto interessanti che emergono da un punto di vista gestionale. Ad esempio: per mutui che vanno velocemente in default e che, anche in relazione alla lunga durata residua ed alla elevata EAD sono suscettibili di generare elevate perdite finali risulta essenziale sviluppare una robusta politica di recovery che può produrre risultati molto positivi; per converso mutui che vanno in default più tardi hanno performance di recupero meno soddisfacenti: meglio quindi avviare subito le procedure esecutive? Guardando ora alla durata residua, mutui "lungi" generano come si è detto perdite elevate; l'attività di recupero è essenziale benché, come si è visto, questa sia massimamente efficace sui mutui di durata originaria limitata e quindi con un TTE più breve. Guardando al *recovery rate* si nota come a valori di quest'ultimo radicalmente

diversi non corrisponda affatto una equivalente variazione della perdita economica: quindi non vale la pena di curare il recupero o, al contrario, senza quest'ultimo il risultato finale sarebbe ancora più severo? Ed infine poiché tra misura della perdita economica e durata residua esiste una relazione inequivocabile, al netto delle attività di recupero da svolgere, nell'eventualità di una cessione di portafoglio conviene essere più elastici sul prezzo di cessione se il portafoglio è composto da mutui che scadono più avanti nel tempo?

L'ampiezza ed articolazione di queste opzioni dice, a nostro modo di vedere, almeno due cose. La prima è che, davvero, le banche hanno a disposizione una gamma di opportunità di gestione del portafoglio mutui estremamente ricca e diversificata. L'analisi che abbiamo condotto si è basata su un numero di variabili necessariamente limitato ma ha comunque reso possibile individuare diverse opportunità di gestione capaci di assicurare maggiore redditività (o minori perdite) in portafogli in ogni caso già compromessi. La seconda è che all'atto di procedere allo smobilizzo di portafoglio la banca ha la possibilità, sulla base di informazioni di dettaglio private, di calcolare un *pricing* molto più puntuale di quello in larga misura massivo condotto dai soggetti normalmente deputati a svolgere gli *assessment*. Questo ovviamente è positivo visto dalla prospettiva del cedente ma tutt'altro che apprezzato da chi investe in questi portafogli. E poiché l'esistenza di questa circostanza (ossia il valore dell'informazione privata) difficilmente sfugge agli investitori istituzionali si comprende perché gli haircuts praticati sui portafogli di NPL siano così radicali. Nel tiro alla fune tra venditore e compratore chi ne soffre è tuttavia il mercato che tratta *asset* il cui prezzo è solo una proxy della qualità e del livello di rischio del sottostante ma dipende più direttamente della forza negoziale dei soggetti coinvolti nella strutturazione dell'operazione. Tuttavia, è sempre possibile che il cedente ritenga conveniente condividere le informazioni con i potenziali acquirenti per evitare "haircut" troppo severi rispetto alle risultanze che emergono dai dati interni della banca.

Qui ci fermiamo sperando, come si diceva in premessa di aver messo a disposizione una serie di riflessioni e sollecitazioni che hanno l'ambizione di diventare suggerimenti operativi; solo il vaglio attento e severo degli operatori potrà dirci se abbiamo sperato troppo. Pur essendo assai più abituati a stare dall'altra parte della cattedra, siamo pronti ad affrontare l'esame.

**CRIF** è un'azienda globale specializzata in sistemi di informazioni creditizie (SIC) e di business information, servizi di outsourcing e processing e soluzioni per il credito.

Fondata a Bologna nel 1988, opera in quattro continenti (Europa, America, Africa e Asia). CRIF offre a banche, società finanziarie, confidi, assicurazioni, società di telecomunicazioni, utilities e imprese un supporto qualificato in ogni fase della relazione con il cliente. Dalla pianificazione delle strategie di sviluppo all'acquisizione, fino alla gestione del proprio portafoglio e degli eventuali crediti insoluti. Con l'innovazione alla base del loro costante sviluppo, le soluzioni CRIF consentono di anticipare l'evoluzione dei mercati, di migliorare le performance di business, di ridurre i rischi di credito e commerciali, di prevenire le frodi e di ottimizzare i propri processi contenendo i costi.

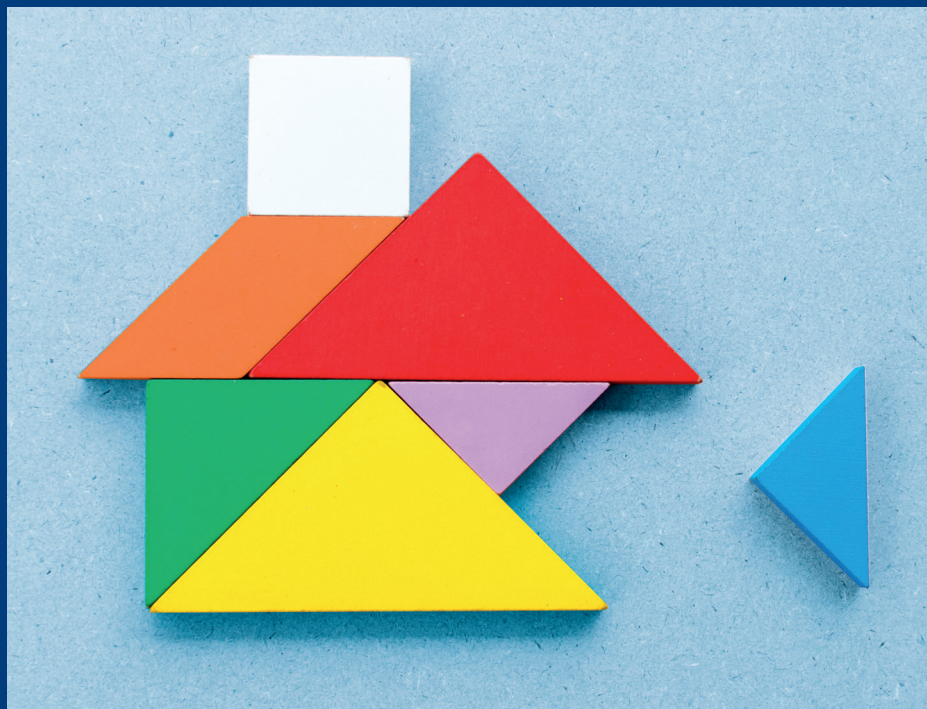
Oggi oltre 6.300 banche e società finanziarie, 55.000 imprese e 310.000 consumatori nel mondo utilizzano i servizi CRIF in 50 Paesi.

**Per informazioni: [www.crif.it](http://www.crif.it)**

**SDA Bocconi School of Management** è leader nella formazione manageriale da oltre 40 anni. La sua mission è quella di contribuire alla crescita delle persone, delle aziende e delle istituzioni promuovendo la cultura manageriale, le conoscenze e le capacità di innovazione. A questo concorrono programmi MBA, Master Executive e Specialistici, Programmi Executive e Progetti Formativi su Misura, Ricerca applicata, Osservatori e Centri di Eccellenza settoriali - un'offerta formativa rivolta a professionisti di tutto il mondo e di tutti i settori economici. SDA Bocconi è tra le prime Business School in Europa e tra le poche ad aver ottenuto il triplo accreditamento - EQUIS, AMBA e AACSB - che la pone nell'élite delle Business School mondiali. Scegliere SDA Bocconi a Milano vuol dire scegliere un contesto stimolante nella capitale imprenditoriale, industriale e finanziaria d'Italia, una porta d'accesso all'Europa, un mondo di contatti e di opportunità. Inoltre Milano significa anche cultura, moda, design, gusto e arte del vivere. SDA Bocconi ha inoltre lanciato un hub pan-asiatico con l'apertura di SDA Bocconi Asia Center, con l'obiettivo di potenziare la sua presenza globale.

**Per informazioni: [www.sdabocconi.it](http://www.sdabocconi.it)**





## **Quando il mutuo va in default: gestire conviene**