

(IL CASO)



DoBank, Intrum e Cerved sfida sugli Npl

Adriano Bonafede a pagina 16

Banche, sfida a tre per la gestione degli Npl

DOPO UNA PRIMA FASE IN CUI LE SOFFERENZE DEGLI ISTITUTI AVEVANO ATTRATTO NUMEROSI OPERATORI SPECIALIZZATI, ORA SI È CONSOLIDATO UN TERZETTO DI BIG: DOBANK, CERVED E INTRUM. CHE PUNTANO A CRESCERE, COMPRANDO ALTRI CREDITI DETERIORATI. MA CHE SONO MOLTO DIVERSI FRA LORO

Adriano Bonafede

Roma
In tre hanno qualcosa come 180 miliardi di crediti deteriorati, perlopiù ceduti dalle banche italiane. Sono i Big Three del recupero crediti, DoBank, Intrum e Cerved. Dietro di loro, un piccolo esercito di *servicer*, come si chiamano in gergo le società che si occupano di farsi dare indietro i soldi da chi ha acceso un mutuo o chiesto un prestito o ha smesso di pagare le rate previste. L'ultimo arrivato è l'operatore scandinavo Intrum, che grazie a una spettacolare operazione messa in campo con Intesa Sanpaolo, è entrato in forze nel mercato italiano portandosi a casa 30 miliardi di non performing loans (i crediti deteriorati, appunto), che si aggiungono ai 10 che già aveva. La nuova società, che acquisisce la piattaforma di Intesa per la gestione dei crediti con tutti i 600 dipendenti, non ha ancora un nome definitivo ma è frutto di un accordo in cui Intrum ha il 51 per cento e la banca guidata da Carlo Messina il 49. Intrum è il maggior operatore europeo nei *credit services*, presente in 24 paesi e con oltre 8mila dipendenti. Nato come *credit servicer* specializzato nel recupero delle bollette non pagate, negli ultimi anni la società ha fiutato il

nuovo business dei crediti bancari deteriorati e si è dotata di apposite piattaforme. «Ad esempio - spiega Antonella Pagano, managing director di Intrum Italia - nel 2010 Intrum portò a termine con il Santander un'operazione analoga a quella di adesso con Intesa, acquisendo la piattaforma della stessa banca spagnola, che è rimasta come azionista di minoranza». L'ambizione di Intrum in Italia è di lavorare anche per altri istituti di credito, vincendo la naturale diffidenza che questi potrebbero avere verso chi gestisce gli Npl della prima banca italiana. «Ma in Spagna già lo facciamo - aggiunge Pagano - garantendo la massima riservatezza grazie alla segregazione dei dati».

Diversi modelli

I Big Three non hanno tutti lo stesso modello di business. DoBank, che è il frutto della fusione tra Italfondario e Uccmb (la piattaforma di Unicredit ceduta nel 2015 a fondi affiliati a Fortress) è oggi il primo operatore di mercato con 88 miliardi di asset under management e con un'esperienza di oltre 17 anni nel settore. DoBank è reduce da un'integrazione fra queste piattaforme e da una quotazione in Borsa avvenuta lo scorso anno: oggi è lanciata verso nuove conquiste di crediti deteriorati. DoBank gestisce crediti per conto di Unicredit e di altre primarie banche. C'è una differenza sostanziale tra la Banca e il *servicer* che gestisce Npl per conto di altri (che ne hanno ancora la proprietà) il cui gua-

dagno deriva dalle commissioni di gestione, che sono sia fisse che variabili. Quando si gestiscono pacchetti di crediti deteriorati (ceduti a prezzi molto bassi, storicamente in Italia tra il 18 e il 29 per cento) la banca li deconsolida dal proprio bilancio e il guadagno per il *servicer* deriva dalla capacità di recuperare i crediti il più rapidamente possibile. Più rapido è il recupero maggiore sarà il guadagno. DoBank in alcuni casi è anche coinvestitore nel portafoglio dei crediti deteriorati delle banche che li hanno ceduti, per un "allineamento di interessi" con la società che li gestisce. I diversi prezzi dei portafogli derivano dalla tipologia di crediti, dall'anzianità e dalla presenza o meno di garanzie. Anche Intrum è sia gestore che acquirente di Npl.

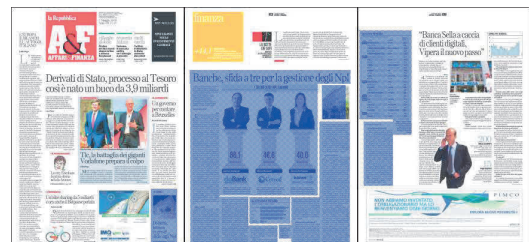
I detrattori di questo modello sostengono che oltre a un allineamento c'è anche un conflitto d'interessi, perché il *servicer* potrebbe più attratto dal rapido rea-

lizzo dei crediti che ha comprato piuttosto che da quelli che non sono suoi. Tuttavia è anche vero che le banche che hanno ceduto Npl hanno richiesto ai *servicer* precisi impegni contrattuali sullo smaltimento.

Cerved, invece, ha un modello completamente diverso: con 48 miliardi in

Qui sopra, dati al 31 dicembre 2016 (Pwc report), per Prelios dati al 30/9/2017

Nella tabella qui sopra, le principali acquisizioni di *servicer* dal 2013 ad oggi (Fonte: Kpmg) Si tratta di operazioni portate avanti da altri *servicer*



carico, si pone come "gestore puro" di Npl che rimangono nei bilanci delle banche. Nessun conflitto d'interesse, quindi, solo un puro esecutore che guadagna soltanto via via che riesce a recuperare le somme dovute o a vendere i collaterali, in genere immobili. Cerved è convinta anche che la sua "terzietà" convincerà altre banche ad affidargli i loro crediti deteriorati, senza timore di "mettere in piazza" i loro dati.

Sul piatto ancora 60 miliardi

Ci sono ancora tra i 50 e i 60 miliardi di Npl da collocare. Molte piccole banche potrebbero decidere di cederli. Ma il piatto più ghiotto è costituito dalle ex popolari come Ubi, Banco Bpm e Bper. Tutti e tre questi istituti hanno delle proprie piattaforme di recupero crediti. L'esempio di Intesa, che in un primo momento aveva deciso di tenersi la sua piattaforma e che invece poi ha ceduto, potrebbe con-

vincere anche queste banche a fare altrettanto. Ormai è chiaro che esiste un mercato dei servicer che sta diventando molto più efficiente di quanto potrebbe essere un singolo istituto che gestisce tutto in casa. Proprio nei giorni scorsi, secondo fonti di stampa, diversi servicer avrebbero contattato Banco Bpm per valutare l'acquisto della piattaforma interna che gestisce 17 miliardi di Npl. Oltre alle tre ex popolari, altri istituti che potrebbero valutare la cessione delle piattaforme e di un pacchetto di Npl sono le filiali italiane di gruppi europei come Deutsche Bank, Bnl-Bnp Paribas e Cariparma.

Comprati e venduti

Al di sotto delle Big Three c'è una gran quantità di servicer: i più grandi sono Prelios (7,5 miliardi di masse gestite), Credito Fondiario, Fbs e Guber Banca (tutte con 7,4 miliardi), Holst Finance (6,6 miliardi), Sistemica (4,9) e Me Credit Solutions (4,1). Negli anni più recenti gli operatori stranieri, che ormai dominano il mercato italiano della gestione dei crediti problematici bancari, hanno moltiplicato le acquisizioni. Chi voleva entrare nel ghiotto mercato italiano ha comprato quello che ha potuto (vedi tabella, fonte Kpmg). Intrum prima di comprare la piattaforma di Intesa a fine 2017 ha messo a segno l'acquisto di Caf, Davidson Kemper ha acquistato Prelios, Kkr ha messo le mani su Sistemica, Varde su Guber Banca, Lone Star su Caf, Cerved Credit Management su Tarida e Recus nonché sulla piattaforma di recupero di Credito Valtellinese e Banca Popolare di Bari, Bain Capital su Harit (ora ridenominata Aquileia Capital Services), Arrow su Parr Credit, Europa Investimenti, Zenith service, Kruk su Agecredit.

«In questi anni - spiega Domenico Torini, partner di Kpmg - le operazioni più rilevanti sono state quelle di acquisizioni di piattaforme bancarie. Tutte le altre, che sono comunque tante, sono state operazioni di consolidamento dei servicer, nell'ottica di acquisire competenze che non si avevano o ingresso di investitori esteri sul mercato italiano». I servicer, infatti, sono molto variegati: c'è chi

recupera solo bollette, chi si occupa di aziende che chiedono il concordato o che sono fallite, chi recupera soldi dai costruttori o dal leasing immobiliare, chi - come Sistemica - si è specializzata in una piattaforma tecnologica per la gestione rapida delle aste immobiliari. Questo processo di consolidamento non è ancora finito e lo sarà quando saranno rima-

sti pochi grandi gruppi.

I guadagni degli investitori

I servicer sono nati e soprattutto cresciuti per gestire i portafogli di Npl italiani che i vari fondi internazionali hanno deciso di acquisire, lucrando sulla differenza tra il basso di costo di acquisto e il recupero, necessariamente più alto. I primi Npl sono stati venduti a meno del 20% del valore nominale, altri anche al 40%; gli ultimi, quelli di Intesa, addirittura al 29%. Via via che il prezzo sale anche il rischio per l'investitore cresce, anche se la percentuale di acquisto di per sé non significa nulla, dipende dalla qualità dei crediti dentro ai portafogli. «Ma attenzione - dice Guido Lombardo, chief investment officer del Credito Fondiario (ex Fonspa) - anche l'investitore può sbagliare ed è già accaduto in passato. Questa è la ragione per cui una buona prassi per allineare gli interessi di chi gestisce il portafoglio è che deve rischiare insieme a lui. Noi co-investiamo; così se non recupero i crediti non solo lavoro a vuoto, ma ci perdo». Ma chi ha investito negli Npl italiani ha fatto un affare? «Non lo sappiamo ancora - dice un operatore - si vedrà dopo almeno 5-7 anni». Appuntamento al 2023, allora.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



TUTTI I DEAL PIÙ RECENTI

Comprati e venduti, il risiko dei "servicer"

Anno	Target	Acquirente	Asset under management (miliardi di euro)
2018	INTESA SANPAOLO	INTRUM	40,0
	AGRECREDIT	KRUK	n.d.
	PHOENIX ASSET MANAGEMENT	PIMCO AND ANACAP	9,0
	PARR CREDIT S.R.L.	ARROW	0,5
EUROPA INVESTIMENTI S.P.A.	ARROW	n.d.	
2017	BANCA POPOLARE DI BARI	CERVED	1,1
	CAF	INTRUM	8,0
	CARIGE	CREDITO FONDIARIO	1,2
	PRELIOS	DAVIDSON KEMPER	4,0
	BMPS	QUAESTIO & CERVED	13,0
	SISTEMICA	KKR	4,6
	GUBER	VARDE	7,0
HARIT	BAIN CAPITAL	0,6	
GEXTRA	INTRUM	n.d.	
2016	ZENITH SERVICE	ARROW	14,1
	CREDIT BASE	KRUK	n.d.
	CS UNION	AXACTOR	n.d.
	CROSSFACTOR	LINDORFF	n.d.
SPC CREDIT MANAGEMENT	DEA CAPITAL	n.d.	
2015	CREDITO VALTELLINESE	CERVED	n.d.
	CAF	LONE STAR	7,1
2014	RECUS	CERVED	1,3
	TRS S.P.A.	HOIST FINANCE	1,9
	CANDIA & STING	BANCA SISTEMA	n.d.
	UNICREDIT	FORTRESS, PRELIOS	34,0
2013	BCC GESTIONE CREDITI	ITALFONDIARIO	n.d.
	TARIDA	CERVED	1,9

Fonte: elaborazioni Farmo su fonti varie

GLI ALTRI SERVICER PIÙ GRANDI

Asset in gestione, in miliardi di euro

GUBER BANCA	8,9
PRELIOS	8,2
FBS	8,0
CAF	7,6
CREDITO FONDIARIO	1,2

I TRE BIG DEGLI NPL ITALIANI

Asset in gestione



Andrea Mangoni

doBank
Servicing | Lending | Solutions

DoBank nasce dall'iniziativa di Forteress che, dopo aver acquisito da Unicredit la piattaforma Uccmb, ha comprato anche Italfndiario. DoBank è quotata in Borsa



Marco Nespolo

 **Cerved**

Cerved Credit Management è la società del gruppo Cerved, quotato in Borsa, che si occupa di gestire gli Npl. È un puro "servicer", non fa investimenti diretti



Antonella Pagano

intrum 
INTESA  SANPAOLO

Acquisendo il 51 per cento della piattaforma di Intesa, Capital Light, Intrum è diventato il terzo operatore italiano con oltre 40 miliardi di Aum