

Il parere di Eurostat sugli effetti contabili dell'operazione di liquidazione delle Banche venete

Il 3 aprile Eurostat, su richiesta dell'Istat, ha pubblicato un parere riguardante i criteri di registrazione contabile dell'operazione di liquidazione della Banca Popolare di Vicenza e di Veneto Banca (Banche venete) posta in essere nel 2017 sulla base del DL n. 99 del 25 giugno 2017. Rispetto ai risultati dell'indebitamento netto e del debito delle Amministrazioni pubbliche per il 2017, pubblicati dall'Istat il 1° marzo 2018, il parere di Eurostat comporta una revisione peggiorativa del primo per circa 4,7 miliardi e del secondo per 6,4 miliardi.

Questo Flash, dopo aver richiamato i tratti essenziali dell'operazione di liquidazione delle Banche venete e le corrispondenti valutazioni del Governo in termini di effetti sull'indebitamento netto e sul debito, espone i motivi alla base della diversa valutazione di Eurostat. Gli effetti della revisione sono dettagliati nella tabella 1, in cui i dati della relazione tecnica di accompagnamento del DL 99/2017 sono posti a confronto con quelli desumibili dal parere di Eurostat. Viene infine fatto un cenno ai riflessi della revisione contabile sui parametri alla base delle regole europee (disavanzo e debito in rapporto al PIL, saldo strutturale, spesa pubblica).

Descrizione dell'operazione di liquidazione delle Banche venete

L'operazione di liquidazione ha comportato l'acquisizione da parte di Banca Intesa San Paolo di parte delle attività e delle passività delle Banche venete, mentre la parte restante – costituita, sul lato dell'attivo, da crediti deteriorati e alcune partecipazioni non strategiche e, sul lato del passivo, da obbligazioni subordinate e fondi rischi, nonché dai patrimoni netti delle due banche – è rimasta in capo al Liquidatore, appositamente costituito. Avendo acquisito passività maggiori delle attività, Banca Intesa San Paolo ha maturato un credito verso il Liquidatore per un importo pari allo sbilancio di cessione.

Quest'ultimo, originariamente stimato in 5,4 miliardi, è stato successivamente elevato a 6,4 miliardi a seguito di una *due diligence*.

Contestualmente all'operazione, lo Stato ha trasferito a Banca Intesa San Paolo una somma pari a 4,8 miliardi per far fronte sia al maggiore assorbimento di capitale di rischio (3,5 miliardi) che agli oneri per ristrutturazione aziendale (1,3 miliardi) conseguenti all'operazione.

Lo Stato ha inoltre concesso a Banca Intesa San Paolo garanzie per un importo massimo di 12,4 miliardi. In particolare,

- 6,4 miliardi sul credito verso il Liquidatore per lo sbilancio di cessione;
- 4 miliardi sull'obbligo da parte del Liquidatore di riacquistare i crediti ceduti a Banca Intesa ove quest'ultima, nei due anni successivi la cessione, ne constati la non solvibilità;
- 2 miliardi sui rischi legali per le pendenze in corso e altre garanzie per infedele dichiarazione del cedente.

Le attività rimaste al Liquidatore saranno da questi cedute alla SGA¹, società di recupero crediti interamente controllata dallo Stato, che ne curerà la riscossione. Il Liquidatore, nei limiti degli importi retrocessi dalla SGA, al netto dei costi sostenuti e della propria remunerazione, assolverà le proprie passività nel seguente ordine di priorità:

- rimborso del debito di 6,4 miliardi verso Banca Intesa San Paolo per lo sbilancio di cessione;
- rimborso del debito verso lo Stato per 4,8 miliardi, pari alla somma da questo erogata a Banca Intesa San Paolo contestualmente all'acquisizione delle Banche venete;
- rimborso delle altre passività (obbligazionisti subordinati non tutelati, azionisti). Per i soggetti tutelati² è previsto l'intervento del Fondo di solidarietà, gestito dal Fondo interbancario di tutela dei depositanti, finanziato dal sistema bancario.

Le valutazioni delle autorità italiane sugli effetti dell'operazione

Il Governo, nella relazione tecnica al DL 99/2017 e nella Nota di aggiornamento del Documento di economia e finanza 2017 (NADEF 2017), ha espresso una valutazione di neutralità degli effetti dell'operazione descritta ai fini dell'indebitamento netto delle Amministrazioni pubbliche sottolineando, da un lato (nella NADEF 2017) la natura finanziaria delle poste in gioco, dall'altro (nella relazione tecnica) la complessiva compensazione, in un'ottica di lungo periodo, dei flussi attesi dall'operazione³.

La possibilità di imputare il valore netto dei flussi futuri stimati dall'operazione nei conti dell'esercizio in cui essa viene effettuata – in luogo dell'iscrizione anno per anno dei flussi effettivi – è ammessa

¹ Con il Comunicato del Ministero dell'Economia e delle finanze del 23 febbraio 2018 è stata data notizia della trasmissione alla Corte dei conti del decreto inerente la cessione a S.G.A. S.p.A. (Società per la gestione delle attività) dei crediti rimasti in capo al Liquidatore.

² Tra cui i sottoscrittori di obbligazioni subordinate emesse in data antecedente il 12 giugno 2014, in presenza di determinati requisiti reddituali o di violazione degli obblighi informativi da parte delle banche emittenti.

³ Si ricorda in proposito che l'Ufficio parlamentare di bilancio ha in più occasioni segnalato la presenza di un fattore di rischio sul possibile impatto sul deficit e sul debito dell'operazione in esame. Cfr. in Ufficio parlamentare di bilancio (2017), "Rapporto sulla politica di bilancio 2018", il Riquadro 2.2 "Le garanzie concesse dallo Stato al sistema bancario", dicembre. I profili di rischio in proposito erano già evidenziati nell'Audizione dell'UPB sulla Nota di aggiornamento del Documento di economia e finanza 2017, del 3 ottobre 2017.

dalle regole del SEC 2010 a condizione che la stima sia formulata con criteri prudenziali (con l'esclusione di effetti positivi sul disavanzo) e sulla base di valutazioni di organismi indipendenti.

Considerando un tasso di recupero delle sofferenze rimaste in capo al Liquidatore conforme a quello stimato dalla Banca d'Italia nel 2017⁴ la relazione tecnica al decreto valutava che, in un'ottica decennale, gli oneri a carico della finanza pubblica sarebbero stati sostanzialmente nulli, con un residuo netto marginalmente positivo (tab. 1, riga D). A fini prudenziali l'operazione veniva pertanto considerata complessivamente neutrale ai fini dell'indebitamento netto.

Con riferimento al debito, nella NADEF 2017 era considerato un impatto negativo pari a 4,8 miliardi, corrispondenti agli esborsi in favore di Banca Intesa San Paolo effettuati nel 2017. L'impatto sul debito delle garanzie, stimato in 400 milioni, era rinviato al momento della relativa escussione.

L'impatto sul debito dell'operazione era valutato rientrare nei limiti delle disponibilità dell'apposito Fondo destinato alla copertura degli interventi a sostegno del sistema bancario⁵.

La valutazione di Eurostat

Effetti sul debito

Eurostat ha esaminato la natura del Liquidatore e ha stabilito che esso ha operato come agente governativo e pertanto deve essere incluso nel perimetro del settore pubblico, dal momento che su quest'ultimo ricade il rischio che il valore del portafoglio residuo possa risultare insufficiente a coprire gli importi da pagare a Banca Intesa San Paolo⁶. Conseguentemente il debito del Liquidatore verso questa banca corrispondente allo sbilancio di cessione (6,4 miliardi) deve essere incluso nel debito pubblico. L'effetto complessivo dell'operazione sul debito viene quindi elevato dai 4,8 miliardi già inclusi nei conti all'inizio di marzo, corrispondenti alle somme erogate dallo Stato a Banca Intesa San Paolo nel 2017, a 11, 2 miliardi di euro.

⁴ La stima della Banca d'Italia è effettuata sulla base delle risultanze del Registro della Centrale dei rischi nel periodo 2006-2015. Il valore del flusso di recupero è approssimato come differenza tra il valore contabile delle poste e le perdite accumulate. Si veda, Ciocchetta, F., Conti, F.M., De Luca, R., Guida, I., Rendina, A. e Santini, G. (2017), "I tassi di recupero delle sofferenze", Note di stabilità finanziaria n. 7, Banca d'Italia, gennaio.

⁵ Fondo istituito con DL 237/2016, avente una dotazione di 20 miliardi di euro per l'anno 2017, di cui 16 miliardi destinati agli interventi di ricapitalizzazione e 4 finalizzati alla copertura della concessione di garanzie.

⁶ Il collocamento del Liquidatore all'interno o all'esterno del perimetro delle Amministrazioni pubbliche dipende dal grado di rischio che esso assume, dal supporto finanziario che riceve dallo Stato e dal controllo esercitato da quest'ultimo. Si veda, SEC 2010, par. 20.46 e Manuale sul deficit e sul debito pubblico, parte IV.5.2, paragrafi 10.2.b. e 11.

Effetti sull'indebitamento netto

Rispetto alla valutazione di neutralità complessiva dell'operazione formulata nella relazione tecnica al decreto, Eurostat valuta che l'operazione incida negativamente sull'indebitamento netto del 2017 per 4,7 miliardi.

Eurostat considera, in accordo con le autorità italiane, che l'effetto sul disavanzo dell'operazione vada valutato sulla base dell'impatto netto dei flussi che sono complessivamente attesi dall'operazione, registrando come trasferimento in conto capitale la differenza tra gli oneri assunti dal settore pubblico e i recuperi previsti⁷. La stima dei flussi in entrata e in uscita è però diversa, con riferimento ad alcune poste, rispetto alla valutazione del Governo (tab. 1).

Rispetto alle valutazioni formulate nella relazione tecnica, le principali differenze riguardano:

a) il lato delle attività, con una riduzione da 11,6 a 10 miliardi dei flussi in entrata attesi (tab. 1, riga A).

In particolare:

- risultano più ampie le attività rimaste in capo al Liquidatore (riga A.1, lettera a). A seguito della *due diligence*, Banca Intesa San Paolo si è infatti avvalsa della prevista facoltà di ridurre il pacchetto di attivi acquisiti, escludendo quelli considerati a rischio e aumentando corrispondentemente lo sbilancio di cessione (passività acquisite maggiori delle attività), a fronte del quale essa vanta un credito verso il Liquidatore supportato dalla garanzia dello Stato;
- vengono considerati tassi di recupero delle attività più bassi rispetto a quelli basati sulle stime della Banca d'Italia (riga A.1, lettere a-c, colonna "Tasso di recupero/esborso"). L'applicazione di queste ultime al caso in esame è infatti ritenuta non sufficientemente prudente; inoltre le regole europee dispongono l'adozione di stime fornite da parti indipendenti. Il criterio di stima adottato da Eurostat è quello del valore reale dei crediti ceduti (REV⁸), ritenuto preferibile al valore di mercato dei crediti stessi, stante lo scarso sviluppo del mercato dei crediti di difficile esigibilità (NPLs⁹). In particolare, per i crediti di improbabile esigibilità (UTPS¹⁰) è stato adottato un REV del 43 per cento, corrispondente a quello stimato dalla Commissione europea¹¹ con riferimento agli UTPs ceduti a Banca Intesa San Paolo. Per i crediti insoluti (*bad loans*) è stato valutato un REV più basso, pari al 27 per cento, stimato sulla base di un pacchetto comparabile di crediti oggetto di cartolarizzazione da parte del Monte dei Paschi di Siena¹²;

⁷ A supporto di tale approccio metodologico, Eurostat cita i seguenti paragrafi del SEC 2010: 20.244, 20.245, 20.247, 20.223. È inoltre citata la Linea guida del 2009 sulla Registrazione statistica dell'intervento pubblico a supporto di istituzioni finanziarie e mercati finanziari durante le crisi finanziarie, punto 6.6.

⁸ *Real economic value*.

⁹ *Non performing loans*.

¹⁰ *Unlikely-to-pay*.

¹¹ La Direzione generale della Concorrenza, al fine di valutare l'aiuto di Stato nel caso in esame, ha stabilito che gli UTPs ceduti dal Liquidatore delle Banche venete a Banca Intesa San Paolo abbiano un REV del 43 per cento, a fronte di un valore di mercato del 30-36 per cento (valore mediano 33 per cento).

¹² Nel caso dei crediti cartolarizzati dal Monte dei Paschi di Siena il parametro utilizzato è stato quello del valore di mercato, valutato in misura pari al 21 per cento del valore nominale dei crediti. Il corrispondente REV del 27 per cento è ottenuto applicando la proporzione tra REV e valore di mercato valutata dalla Direzione generale della Concorrenza nel caso degli UTPs ceduti a Banca Intesa ($27\% = 21\% * 43\%/33\%$).

- viene valutato il recupero da parte dello Stato anche con riferimento ai crediti ceduti a Banca Intesa rispetto ai quali quest'ultima si avvarrà della facoltà di escutere la garanzia prestata dallo Stato (riga A.3). Tale flusso attivo non era stato computato, a fini cautelativi, dalla relazione tecnica;

Tab. 1 – Flussi attesi in entrata e in uscita per l'Amministrazione pubblica: confronto tra le valutazioni della relazione tecnica al DL 99/2017 e la valutazione di Eurostat (miliardi di euro e valori percentuali)

	Relazione tecnica al DL 99/2017			Parere di Eurostat		
	Valore nominale delle poste	Tasso di recupero/ esborso	Incassi (+) esborsi (-) previsti	Valore nominale delle poste	Tasso di recupero/ esborso	Incassi (+) esborsi (-) previsti
ATTIVITA'						
A.1. Crediti deteriorati rimasti al Liquidatore di cui:	17,8		9,9	18,9		6,5
a) sofferenze	8,9	47%	4,2	10,0	27%	2,7
b) crediti di incerta riscossione	8,4	64%	5,4	8,4	43%	3,6
c) crediti esteri ⁽¹⁾	0,5	60%	0,3	0,5	43%	0,2
A.2. Partecipazioni e equity	1,7	100%	1,7	1,7	100%	1,7
A.3. Recuperi di attività retrocesse da Banca Intesa a seguito di due diligence ⁽²⁾				4,0	43%	1,7
A. Totale flussi in entrata (A. = A.1 + A.2 + A.3)			11,6			10,0
PASSIVITA'						
P.1. Rafforzamento patrimoniale di Banca Intesa di cui:	-4,8		-4,8	-4,8		-4,8
a) Fabbisogno di capitale generato dall'operazione di cessione	-3,5	100%	-3,5	-3,5	100%	-3,5
b) Sostegno alla ristrutturazione	-1,3	100%	-1,3	-1,3	100%	-1,3
P.2. Garanzie sugli obblighi delle banche in liquidazione verso Banca Intesa di cui:	-12,4		-6,1	-12,4		-9,9
a) Importo originario dello sbilancio di cessione	-5,4	100%	-5,4	-5,4	100%	-5,4
b) Maggiore sbilancio di cessione in caso di due diligence ⁽³⁾	-1,0	30%	-0,3	-1,0	100%	-1,0
c) Obbligo di riacquisto crediti retrocedibili alla liquidazione ⁽⁴⁾	-4,0	7%	-0,3	-4,0	85%	-3,4
d) Garanzia relativa ai rischi legali e altre garanzie su dichiarazioni del cedente	-2,0	6%	-0,1	-2,0	6%	-0,1
P. Totale flussi in uscita (P. = P.1 + P.2)			-10,9			-14,7
D. Differenza tra flussi in entrata e in uscita (D. = A. - P.) ⁽⁵⁾			0,7			-4,7
Impatto su indebitamento netto ⁽⁶⁾			0,0			-4,7
Per memoria: copertura del maggiore sbilancio di cessione per due diligence a valere sulla riduzione del Fondo esigenze indifferibili			0,3			

Fonte: elaborazioni su dati della relazione tecnica al DL 99/2017, della Memoria della Banca d'Italia per la Commissione finanze della Camera dei deputati del 4 luglio 2017 e del Parere reso da Eurostat con lettera del 3 aprile 2018.

(1) La relazione tecnica indica tale voce contabile che non viene nominata nel parere Eurostat. Si ipotizza che essa sia trattata alla stregua degli altri crediti incerti. Il relativo valore nominale è calcolato per differenza rispetto al totale dell'attivo. – (2) La relazione tecnica afferma che non si tiene conto di tali recuperi per ragioni prudenziali. – (3) A fronte di tale rischio, il provvedimento reca una specifica copertura a valere sulla riduzione del Fondo esigenze indifferibili, per un importo pari a 0,3 miliardi nel 2017. – (4) L'onere indicato dalla relazione tecnica, pari a 0,3 miliardi, si ottiene dal prodotto tra le passività retrocedibili (4 miliardi), il relativo tasso di insolvenza atteso (17 per cento) e il tasso di mancato recupero delle sofferenze (40 per cento). – (5) La relazione tecnica indica un valore positivo per 1 miliardo in quanto il rischio di maggiore sbilancio in caso di due diligence è corredato della relativa copertura di 0,3 miliardi (indicata per memoria nell'ultima riga della tabella). – (6) Nel caso della relazione tecnica, l'impatto sull'indebitamento netto è nullo in quanto le regole europee prevedono che la valutazione ex ante dei flussi netti dell'operazione non possa comunque determinare un miglioramento del disavanzo. La relazione tecnica evidenzia inoltre che l'eccedenza di attività rispetto alle passività è posta a fronte di fondi rischi non ceduti a Banca Intesa per 1 miliardo.

b) il lato delle passività, con un aumento da 10,9 a 14,7 miliardi dei flussi in uscita attesi (tab. 1, riga P).

In particolare, viene aumentata la stima degli effetti negativi della attesa escussione delle garanzie concesse dallo Stato a Banca Intesa San Paolo. Il SEC 2010 prevede infatti che la concessione di una garanzia statale nell'ambito di situazioni di crisi finanziarie a favore di un soggetto prevedibilmente insolvente impatti sul disavanzo al momento della concessione della garanzia stessa in proporzione alla probabilità di una sua escussione.

Nel caso in esame, il maggiore impatto sul disavanzo è dovuto:

- all'aumento di 1 miliardo, a seguito della *due diligence*, dello sbilancio di cessione assistito dalla garanzia dello Stato, di cui si assume l'integrale escussione (riga P.2, lettera b). Ne consegue un maggiore impatto sul deficit di 1 miliardo, contro 300 milioni originariamente stimati dalla relazione tecnica¹³;
- all'ipotesi prudenziale, adottata da Eurostat in accordo con Istat, che Banca Intesa Sanpaolo si avvalga integralmente della ulteriore garanzia statale a protezione del valore dei crediti acquistati, retrocedendo al Liquidatore ogni credito che risulti di difficile esigibilità nell'arco dei due anni successivi alla cessione, nel limite di importo di 4 miliardi, con condivisione del rischio del 15 per cento. Ne consegue un effetto negativo per il bilancio pubblico di 3,4 miliardi, a fronte dei 300 milioni originariamente stimati dalla relazione tecnica (riga P.5, lettera c).

Con riferimento agli interventi del Fondo di solidarietà in favore di alcuni gruppi di creditori delle Banche venete, il parere di Eurostat ricorda che la relativa movimentazione incide sia in entrata che in uscita del conto economico delle Amministrazioni pubbliche. Infatti, sebbene il Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi (che gestisce il Fondo di solidarietà) sia esterno rispetto al perimetro delle Amministrazioni pubbliche, le contribuzioni ricevute dalle banche e le prestazioni sono di natura obbligatoria e devono pertanto essere contabilizzate nell'ambito dei conti pubblici. Tale criterio di contabilizzazione, già adottato dall'Istat a partire dalla Notifica sull'indebitamento netto e il debito dell'ottobre 2017, può produrre effetti sul disavanzo nel caso di disallineamenti temporali tra contribuzioni al Fondo ed erogazione delle prestazioni.

Infine, Eurostat non specifica quale sarà il criterio di contabilizzazione nel caso di possibili differenze tra l'ammontare complessivo dei flussi effettivi, che si verificheranno nel corso degli anni, e quelli stimati *ex ante* e imputati contabilmente all'esercizio di effettuazione dell'operazione (2017). Il trattamento di eventuali future perdite è ancora in discussione nelle sedi europee; Eurostat sottolinea in proposito che esse potranno essere registrate al momento della loro realizzazione o imputate retrospettivamente al 2017¹⁴.

¹³ A fronte di tale onere il DL 99/2017 ha previsto una copertura a valere sul Fondo esigenze indifferibili, ridotto per 300 milioni nel 2018.

¹⁴ Tale questione metodologica è in corso di esame da parte del Gruppo di lavoro sulla procedura di deficit eccessivo (EDPWG).

I riflessi del parere di Eurostat sui parametri rilevanti per il rispetto delle regole europee

L'Istat, nella Nota del primo marzo 2018 su indebitamento e debito delle Amministrazioni pubbliche nel 2017, aveva specificato che il disavanzo stimato non includeva gli effetti dell'operazione di liquidazione delle Banche venete, per definire i quali era stata richiesta, con procedura formale, la valutazione di Eurostat.

A seguito di tale valutazione, l'Istat, nel Flash del 4 aprile 2018, relativo al conto trimestrale delle Amministrazioni pubbliche, dà conto della conseguente revisione contabile, specificando che essa comporta un effetto peggiorativo di 4,8 miliardi sull'indebitamento netto del 2017 (più in dettaglio 4,756 miliardi, lievemente maggiore rispetto all'indicazione di Eurostat di 4,7 miliardi) e di 6,4 miliardi sul debito.

Contestualmente vengono operate altre revisioni contabili, tra cui un aumento dell'impatto sul disavanzo delle operazioni relative a Monte dei Paschi di Siena¹⁵, che viene portato a circa 1,6 miliardi, dai circa 1,1 miliardi già inclusi nel risultato pubblicato il primo marzo 2018 (si ricorda in proposito che nella NADEF 2017 anche l'operazione relativa al Monte dei Paschi di Siena era ritenuta neutrale ai fini del deficit).

Queste revisioni e l'aggiornamento delle fonti statistiche rispetto al dato di marzo (che comporta ulteriori revisioni per circa 1,2 miliardi) determinano una variazione in aumento di 4 decimi di punto del rapporto indebitamento netto/PIL del 2017, che viene portato dall'1,9 al 2,3 per cento. Il saldo nominale rimane in discesa di 2 decimi di punto rispetto al consuntivo 2016 (dal 2,5), mentre è più elevato di due decimi di punto rispetto alla stima per il 2017 del Documento programmatico di bilancio 2018.

Anche l'incidenza sul PIL del debito del 2017 viene rettificata al rialzo di quattro decimi di punto, passando dal 131,5 (stimato dall'Istat nella Nota del primo marzo 2018) al 131,8¹⁶ per cento. Tale incidenza mantiene comunque un profilo moderatamente decrescente rispetto al 2016, quando è risultato pari al 132 per cento. Il maggiore impatto sul debito potrà essere riassorbito man mano che si procederà al recupero dei flussi di entrata relativi ai crediti ceduti a SGA.

Le revisioni operate sull'indebitamento netto con riferimento alle operazioni a sostegno del settore bancario non dovrebbero incidere né sul saldo strutturale, né sulla regola della spesa, dato che gli oneri delle operazioni di sostegno alle crisi del sistema bancario sono classificati tra le misure *una tantum*. Parimenti, con riferimento al debito, gli interventi di sostegno al settore bancario potrebbero essere considerati quali fattori rilevanti che possono giustificare parte dello scostamento dal percorso di aggiustamento previsto.

¹⁵ Ricapitalizzazione e ristoro dei "junior bondholders", avvenuti rispettivamente nel luglio e nel novembre del 2017.

¹⁶ L'apparente discrasia è dovuta all'effetto dell'arrotondamento: la revisione al rialzo del rapporto debito/PIL è pari a 0,353 punti.