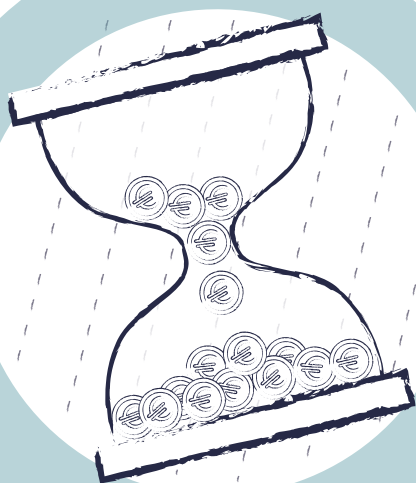




LA DURATA DEI FALLIMENTI E DELLE ESECUZIONI IMMOBILIARI E GLI IMPATTI SUI NPL

EXECUTIVE SUMMARY

Velocità ed efficienza sono i principi cardine che dovrebbero guidare l'attività di recupero dei crediti. La lentezza nel recupero, effettiva o anche solo percepita, riduce il valore dei crediti deteriorati con impatti importanti sui bilanci delle banche e sull'economia dell'intero Paese.

Il Ministro della Giustizia, nella consueta relazione di inizio anno alle Camere, dà evidenza al fatto che i numeri della giustizia civile, in Italia, continuano a segnare miglioramenti: nell'ultimo anno le cause pendenti sono diminuite del 3,1%, per un totale di fascicoli giacenti di circa 3 milioni 460mila. Presso i Tribunali ordinari la diminuzione delle pendenze è pari al 4,6%, risultando in calo non solo il contenzioso ordinario e commerciale ma anche le iscrizioni dei procedimenti immobiliari e degli altri procedimenti speciali.

I dati analizzati da Cerved e La Scala relativi alle procedure fallimentari e alle esecuzioni immobiliari confermano questo quadro. In estrema sintesi, le statistiche elaborate indicano che aumenta il numero di procedure smaltite ogni anno dai tribunali, si riducono i carichi pendenti, calano i tempi medi di chiusura dei fallimenti e delle esecuzioni immobiliari.

I miglioramenti sono stati favoriti dalle riforme intraprese dal legislatore a partire dal biennio 2005-2006, dettate dalla volontà di superare l'impostazione meramente liquidatoria della legge fallimentare del 1942 e di dotare l'ordinamento di strumenti finalizzati a favorire la ristrutturazione delle imprese in crisi e, in particolare, dal Decreto Legge n. 83/2015 con il quale si è tentato di ovviare all'eccessiva durata dei tempi di recupero del credito. In particolare, l'introduzione delle aste telematiche ha già fatto registrare i primi effetti positivi sulle procedure esecutive, con importanti benefici sulla capacità del sistema di smaltire l'enorme arretrato accumulato.

D'altra parte, le attese rimangono molto lunghe e i risultati fortemente differenziati sul territorio: in media è necessario attendere 7 anni e 1 mese per la chiusura di un fallimento, con un gap che va dai circa 4 anni nei tribunali più efficienti ad oltre 15 anni nei più lenti; i tempi di chiusura per le esecuzioni immobiliari sono in media di 5 anni, con una forchetta molto estesa che va da 2 a quasi 17 anni di attesa.

Queste differenze, così rilevanti, si ripercuotono sul valore dei crediti deteriorati: secondo le nostre elaborazioni, assumendo la prospettiva di un investitore, un portafoglio di 100 euro di crediti bloccati in società fallite potrebbe valere 27 euro nei tribunali più efficienti e solo 5 euro in quelli più lenti; un portafoglio di 100 euro di crediti bloccati in esecuzioni immobiliari potrebbe valere fino a 60 euro a Trieste, il tribunale più rapido, ma solo 8 euro a Locri, il più lento. Nel complesso, il valore stimato delle sofferenze si attesta a circa 25 miliardi di euro se si valuta con la prospettiva di un investitore specializzato in NPL (il 26% del valore lordo, pari a quasi 100 miliardi a fine 2018); secondo le nostre elaborazioni, questo valore potrebbe crescere fino a 37 miliardi se tutti i tribunali si uniformassero a quello di Trieste, il più efficiente considerando insieme procedure fallimentari ed esecuzioni immobiliari. Per una banca, che può scontare i flussi futuri a tassi di rendimento significativamente più bassi di un investitore speculativo, il valore delle sofferenze sul mercato sarebbe invece pari a 34 miliardi di euro. In questo caso la diversa durata delle procedure avrebbe un impatto meno incisivo sul valore delle sofferenze, anche se l'eterogeneità dei diversi tribunali comunque genera effetti non irrilevanti.

In questo senso è importante la corretta applicazione delle Linee Guida del CSM pubblicate nel novembre 2017 in tema di buone prassi in materia di esecuzioni immobiliari, che mira a uniformare lo svolgimento dei processi nei 140 tribunali italiani.

Un'ulteriore spinta verso l'efficienza può derivare dall'applicazione del nuovo Codice della crisi d'impresa, recentemente pubblicato in Gazzetta Ufficiale, che riformerà radicalmente la disciplina fallimentare, mirando a incentivare l'emersione dello stato di crisi con salvaguardia della continuità aziendale e la riduzione delle procedure di "liquidazione giudiziale". Occorrerà però attendere almeno un quinquennio prima di verificare se, e in che misura, i principi ispiratori avranno raggiunto gli obiettivi di favorire un'uscita dal mercato più efficiente e più veloce delle imprese in crisi.

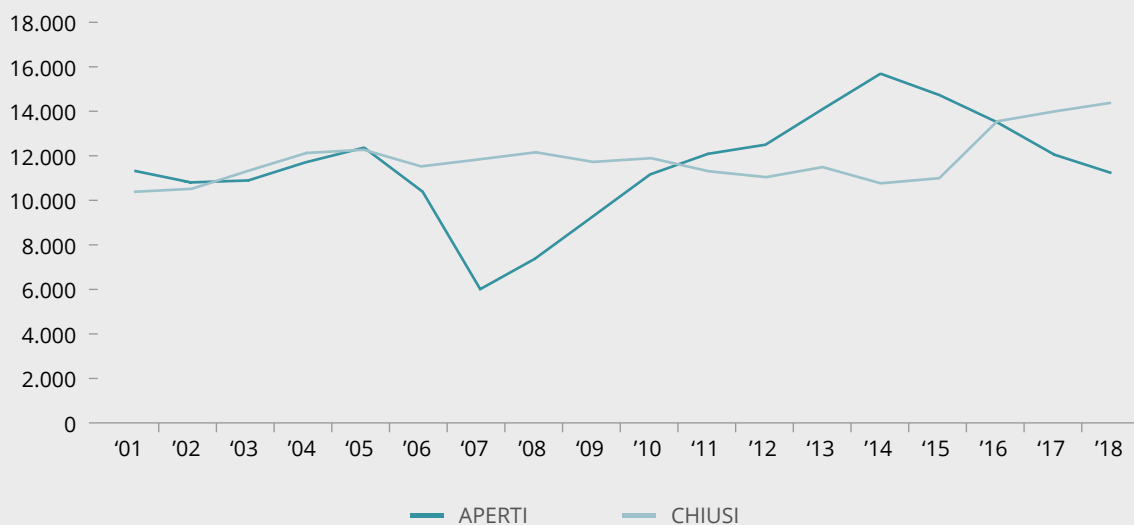
I FALLIMENTI CHIUSI NEL 2018 E LE DURATE DELLE PROCEDURE

L'EFFICIENZA DEI TRIBUNALI

Nel complesso, i dati del 2018 evidenziano, a parità di condizioni, un aumento dell'efficienza media dei tribunali italiani. Le procedure fallimentari chiuse nell'anno appena trascorso sono 14.400, in aumento del 2,8% rispetto alle 14.051 del 2017 e di oltre il 30% rispetto alle 11 mila del 2015.

Inoltre, beneficiando anche della lieve ripresa economica, a partire dal 2016 il numero di procedure chiuse ha superato quello di nuovi fallimenti, facendo registrare saldi positivi di oltre 2 mila unità nel 2017 e di oltre 3 mila nel 2018 che si sono tradotti in un abbassamento dei carichi pendenti per i tribunali.

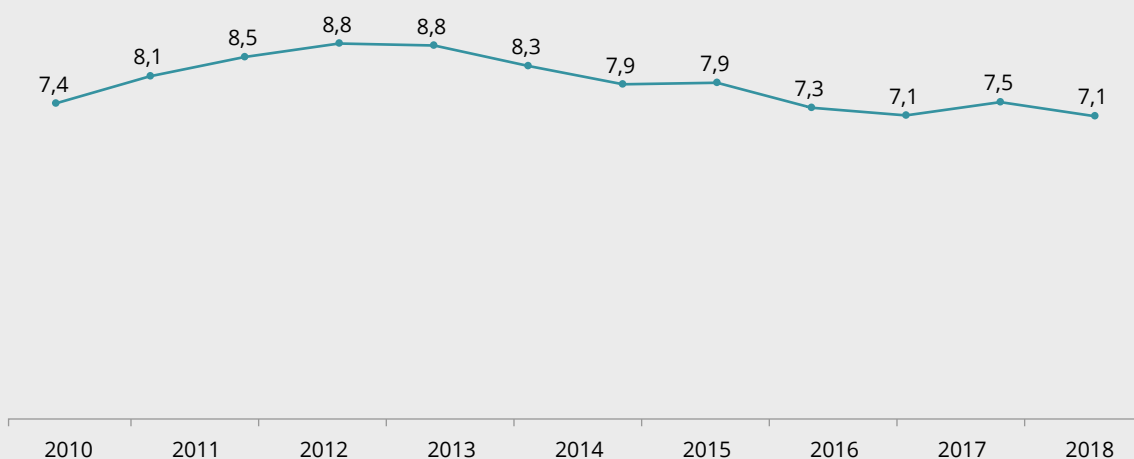
FALLIMENTI APERTI E CHIUSI PER ANNO



Fonte: Cerved

Le analisi condotte da Cerved e La Scala sui dati del Registro delle Imprese indicano che, a fronte di un aumento del numero di procedure chiuse, i tempi medi di chiusura si sono abbassati di circa 4 mesi. Nel 2018 i creditori hanno dovuto, infatti, attendere in media 7 anni e 1 mese per la chiusura di un fallimento (contro i 7 anni e 5 mesi del 2017). Dopo una leggera inversione di tendenza nel 2017, in cui si era osservata una modesta crescita dei tempi medi di chiusura delle procedure, la riduzione delle tempistiche registrata nel 2018 dà seguito alla graduale discesa dei tempi medi di chiusura che aveva visto le durate calare dal picco del 2010 (8 anni e 8 mesi) ai 7 anni e 1 mese del 2016.

DURATA DEI FALLIMENTI CHIUSI (durata media in anni, per anno)



Fonte: Cerved

LE MODIFICHE DEL QUADRO NORMATIVO

Con il Decreto Legge n. 83/2015 recante “Misure urgenti in materia fallimentare, civile e processuale civile e di organizzazione e funzionamento dell’amministrazione giudiziaria”, poi convertito con modificazioni dalla Legge 6 Agosto 2015, n. 132 (G.U. n. 192, S.O. n.50/15), si è tentato di ovviare allo svantaggio competitivo del nostro Paese riconducibile all'eccessiva durata dei tempi di recupero del credito.

A tale obiettivo si è cercato di giungere attraverso, da un lato, l'introduzione di termini infraprocedimentali all'attività di liquidazione da parte del Curatore e, dall'altro, la possibilità di chiudere le procedure fallimentari anche in pendenza di giudizi. In estrema sintesi i punti fondamentali della riforma del 2015 che hanno senz'altro contribuito alla riduzione delle tempistiche di durata dei fallimenti sono stati:

(i) l'introduzione di termini infraprocedimentali nell'attività di liquidazione posta in essere dal Curatore

Si tratta, in particolare, della modifica all'art. 104-ter, primo comma, l.f. (rubricato “Programma di Liquidazione”) che attualmente recita:

“Entro sessanta giorni dalla redazione dell'inventario e in ogni caso non oltre centottanta giorni dalla sentenza dichiarativa di fallimento, il curatore predisporre un programma di liquidazione da sottoporre all'approvazione del comitato dei creditori.”

Il termine di 60 giorni, già introdotto con la riforma del 2006, a seguito della riforma del 2015, si accompagna, nel testo della legge fallimentare ad oggi ancora in vigore, al termine di 180 giorni dalla sentenza dichiarativa di fallimento entro il quale il curatore deve predisporre il programma di liquidazione. Si tratta di una norma che è stata vista con assoluto favore dagli operatori nella misura in cui scandisce temporalmente l'attività del Curatore. Probabilmente è per questo motivo, e per gli effetti che ne sono derivati in punto “durata delle procedure”, che essa è rimasta immutata nel Codice della Crisi: il primo comma dell'art. 213 del Codice, rubricato “programma di liquidazione”, ha infatti mantenuto fermi i vincoli temporali sopra descritti.

Anche l'**attività di liquidazione** vera e propria ha, nella legge fallimentare, una durata massima che, oltre a dover essere indicata nel programma di liquidazione, **non può eccedere i due anni dalla dichiarazione di fallimento**, a meno che il Curatore non ritenga necessario un termine maggiore per determinati cespiti, indicandone espressamente le ragioni (art. 104-ter, comma 3, l.f.): ancorché tale termine non sia stato definito come perentorio dalla legge fallimentare, la sua violazione costituisce, ai sensi dell'art. 104-ter, comma 9, l.f., **giusta causa di revoca** del curatore.

Sul punto deve segnalarsi una modifica introdotta con il Codice della Crisi: se, nella legge fallimentare attualmente in vigore, con la riforma del 2015, è previsto solo il termine di due anni entro il quale il Curatore deve completare la liquidazione dell'attivo, nel Codice della Crisi, l'art. 213, comma quinto, prevede che *“nel programma è indicato il termine entro il quale avrà inizio l'attività di liquidazione dell'attivo ed il termine del suo presumibile completamento. Entro dodici mesi dall'apertura della procedura deve avere luogo il primo esperimento di vendita dei beni e devono iniziare le attività di recupero dei crediti [...] Il termine per il completamento della liquidazione non può eccedere cinque anni dal deposito di apertura della procedura”*.

In altre parole, da un lato, è stato introdotto un termine entro il quale deve essere iniziata l'attività di liquidazione, e si tratta di un dato senz'altro positivo, ma, dall'altro, è stato allungato il termine entro il quale il Curatore deve ultimare l'attività liquidatoria: non più due anni ma cinque.

Per completezza espositiva vale la pena segnalare che una forma di incentivazione indiretta all'attività del curatore, intesa come rapida ripartizione dell'attivo, è stata introdotta in sede di conversione del D.L. n. 83 del 2015 con la modifica dell'art. 39 l.f. (rubricato: “Compenso del curatore”) che condiziona ora la **liquidazione di ogni acconto al curatore alla presentazione di un progetto di ripartizione parziale, salvo che non ricorrano giustificati motivi. Tale ultima norma è rimasta invariata nel Codice della Crisi (cfr. art. 137).**

(ii) Alcune novità in tema di chiusura del fallimento

In base all'art. 7 D.L. n. 83 del 2015 la **chiusura** della procedura di fallimento **per ripartizione dell'attivo** (art. 118 n. 3 l.f. ma, negli stessi termini, si veda l'art. 233 del nuovo Codice) **non è impedita dalla pendenza di giudizi**, rispetto ai quali il curatore conserva la legittimazione processuale ai sensi dell'art. 43 l.f., anche nei successivi stati e gradi del giudizio.

In questo modo il legislatore ha tentato di evitare che la durata del giudizio in cui è parte un fallimento si ri-

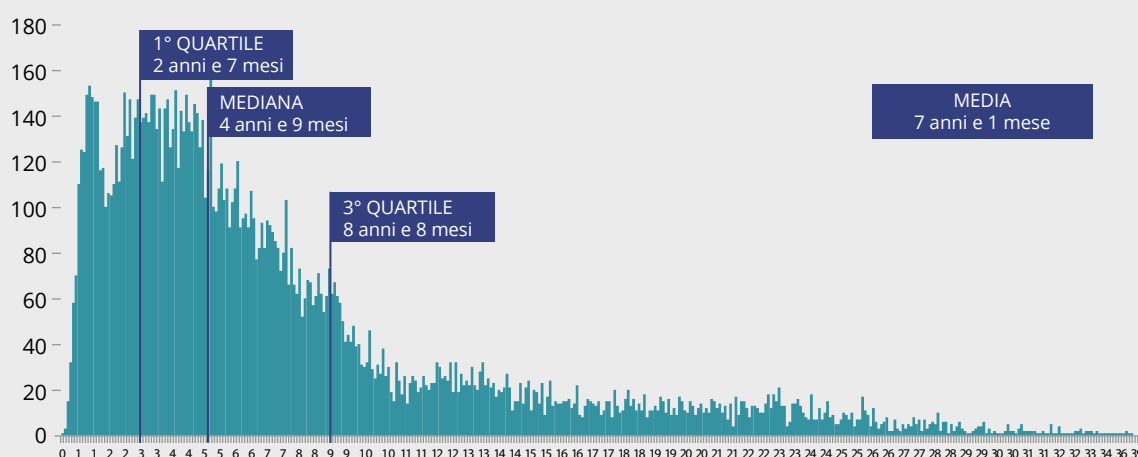
percuota, a cascata, sulla durata della procedura fallimentare, con una proliferazione a catena dei ricorsi ai sensi della c.d. legge Pinto (a cui si può fare ricorso nel caso in cui la procedura fallimentare abbia una durata superiore a cinque anni o sette anni per le procedure particolarmente complesse per esempio per numero di creditori per ottenere il risarcimento dei relativi danni che, secondo la Corte Europea dei diritti dell'uomo deve essere inferiore a euro 750,00 per ogni anno di ritardo, in relazione ai primi tre anni eccedenti la durata ragionevole, e non inferiore a euro 1.000,00 per quelli successivi).

Analizzando nel dettaglio le durate di tutti i fallimenti chiusi nel 2017 e nel 2018, è possibile notare la presenza di code di distribuzione molto lunghe. Nel 2018, sono oltre 1.300 i fallimenti con una durata superiore a 18 anni (circa il 9,3% del totale delle procedure chiuse), nel 2017 oltre 1.500 (10,8% del totale). Distribuzioni così polarizzate sugli estremi fanno sì che le mediane assumano valori nettamente più bassi rispetto alle medie (4 anni e 9 mesi nel 2018 e 5 anni e 1 mese nel 2017).

Un ulteriore elemento che emerge dall'analisi delle distribuzioni riguarda le variazioni dei dati relativi a primo e terzo quartile tra 2017 e 2018. In parallelo a una riduzione del valore mediano, la distribuzione del 2018 mostra un aumento di un mese del primo quartile (da 2,6 a 2,7 anni) e una significativa diminuzione del terzo quartile pari a un anno e quattro mesi (da 10,2 anni a 8,8 anni).

DISTRIBUZIONE DEI FALLIMENTI PER DURATA

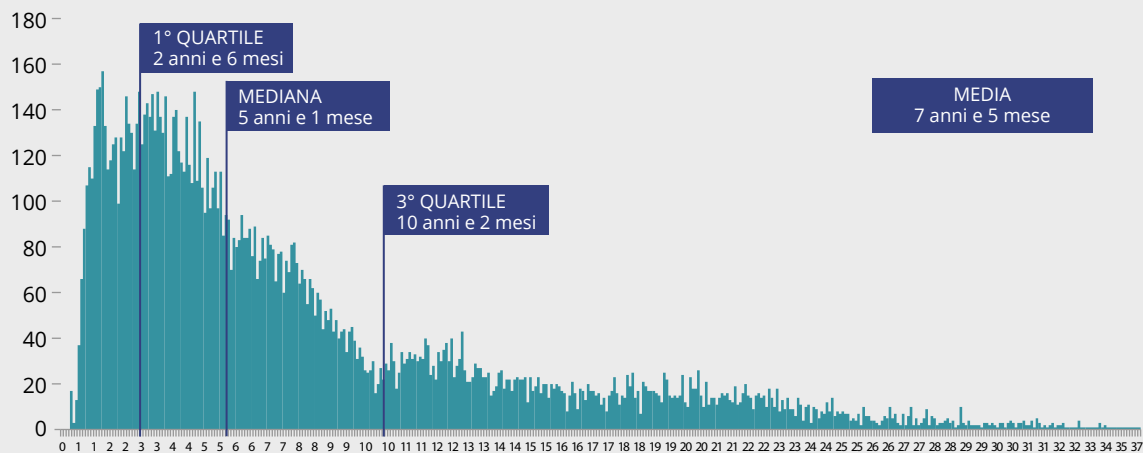
(fallimenti chiusi nel 2018, numero di casi)



Fonte: Cerved

DISTRIBUZIONE DEI FALLIMENTI PER DURATA

(fallimenti chiusi nel 2017, numero di casi)



Fonte: Cerved

DURATA DEI FALLIMENTI CHIUSI PER ANNO

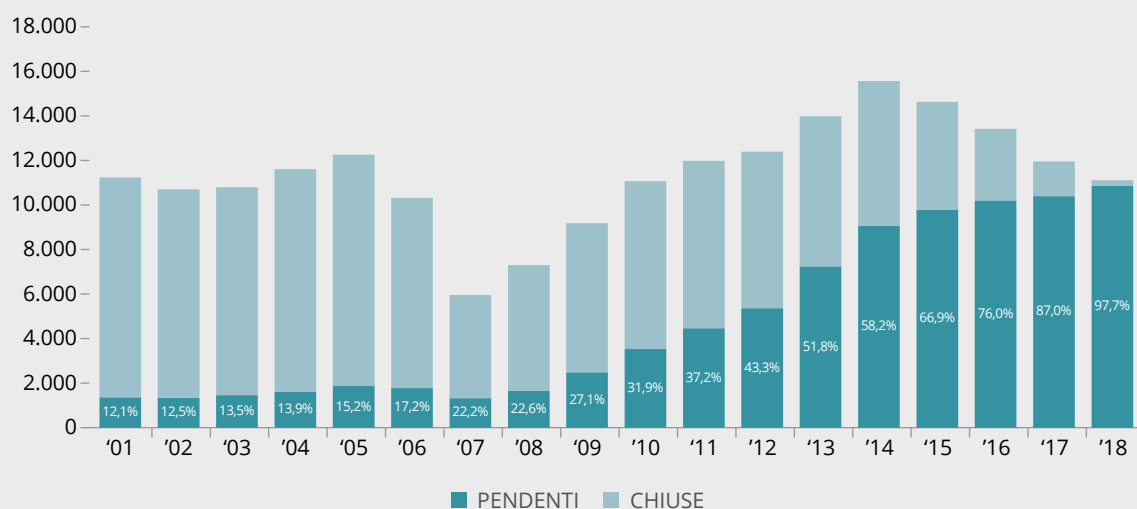
(per data di chiusura, anni)



Fonte: Cerved

La significativa riduzione delle tempistiche di chiusura per le procedure pendenti in arretrato è andata di pari passo con un leggero rialzo della durata delle chiusure dei procedimenti aperti da meno tempo. Questa tendenza suggerisce che l'abbassamento della durata media delle procedure chiuse avvenuto negli ultimi anni è stato trainato da una migliore gestione degli arretrati da parte dei tribunali.

STATO DELLE PROCEDURE FALLIMENTARI (valori assoluti, per data di apertura delle procedure)



Fonte: Cerved

La consistenza e l'anzianità dei carichi pendenti sono aspetti che contribuiscono a determinare la durata delle procedure chiuse.

Dei 206 mila fallimenti dichiarati dal 2001 al 2018, ne risultano tuttora aperti circa 86mila, pari al 41,7% del totale. La quota di procedure ancora pendenti sul totale di quelle aperte per anno assume valori superiori al 50% fino al 2013, per poi calare rapidamente all'aumentare dell'anzianità delle procedure fino al 2007. Per i fallimenti avviati prima, tuttavia, la quota scende più lentamente: in base ai dati il 12% delle procedure aperte nel 2001 risulta ancora come pendente.

Nell'ultimo anno la durata media delle procedure fallimentari pendenti ha fatto registrare un leggero aumento, passando da 5 anni e 2 mesi nel 2017 a 5 anni e 3 mesi nel 2018, con il Mezzogiorno che nello stesso fa registrare una durata media dei pendenti di 6 anni e 3 mesi.

DURATA MEDIA IN ANNI DELLE PROCEDURE PENDENTI

2016	2017	2018
5,2	5,2	5,3

**I dati sono stati normalizzati sulla base della durata media delle procedure che risultano pendenti a 15 anni dalla data di apertura*

DURATA MEDIA IN ANNI DELLE PROCEDURE PENDENTI PER REGIONE - 2018

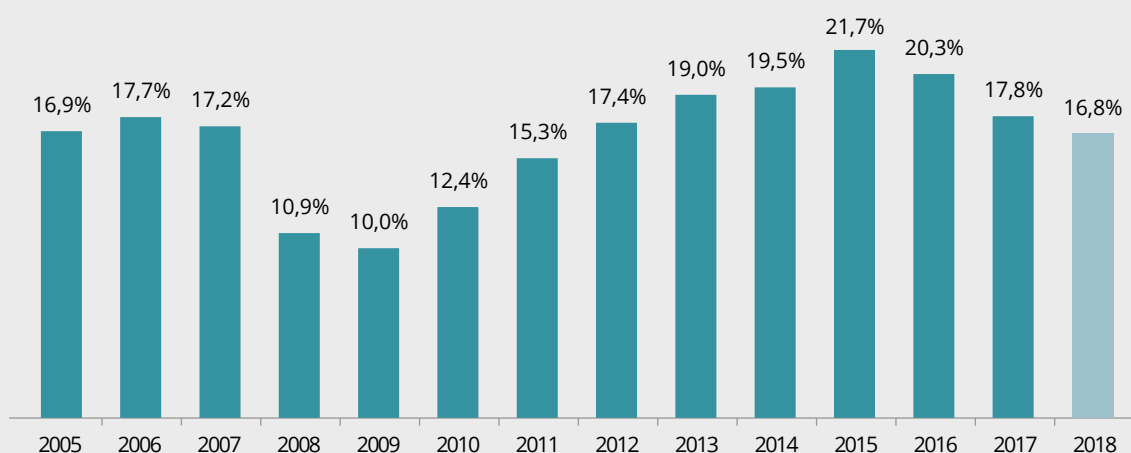
Area geografica	Durata media in anni
Nord-Est	4,6
Nord-Ovest	4,5
Centro	5,4
Sud e Isole	6,3

**I dati sono stati normalizzati sulla base della durata media delle procedure che risultano pendenti a 15 anni dalla data di apertura*

Il leggero incremento della durata media dei pendenti può essere anche spiegato dal maggior numero di nuove procedure corrispondente ai primi anni della crisi; in particolare, dal 2008 al 2011 si osserva un marcato aumento del numero di procedure aperte che va plausibilmente ad impattare proprio sulla durata media delle procedure pendenti negli anni che vanno dal 2017 in poi.

Tale ipotesi è anche confermata dalla recente diminuzione della quota di fallimenti chiusi entro due anni, che è passata dal picco del 21,7% raggiunto nel 2015 al 16,8% del 2018.

FALLIMENTI CHIUSI ENTRO 2 ANNI (% rispetto al totale, per anno di apertura)



Fonte: Cerved

LE DURATE DEI FALLIMENTI PER FORMA GIURIDICA E SETTORE IN CUI OPERA L'IMPRESA

Guardando i dati sulle durate delle chiusure per forma giuridica, è possibile osservare come i fallimenti risultino in media più lunghi per le società di persone (9,6 anni nel 2018) e le ditte individuali (9,4 anni) rispetto alle società di capitale (6,3 anni). Nel 2018, la durata media delle procedure chiuse risulta in calo in tutte le forme giuridiche, dopo un lieve aumento del 2017 particolarmente significativo soprattutto per le ditte individuali. L'innalzamento delle soglie dimensionali di fallibilità introdotte dal decreto 169/2007¹ ha fatto aumentare la quota di fallimenti di società di capitali sul totale (circa i tre quarti del totale contro il 60% del 2007).

I dati relativi alla durata media delle chiusure negli ultimi due anni mostrano una relativa convergenza rispetto alle tempistiche nei vari settori. Nel 2018 il settore che fa registrare performance migliori è quello dei servizi, con una durata media di chiusura di 6 anni e 5 mesi e una riduzione media dei procedimenti di 5 mesi su base annua, seguiti dalle costruzioni (7,5 anni) ed energia e utility (7,9 anni); l'industria presenta tempi medi di chiusura di 8 anni, in lieve miglioramento rispetto al dato del 2017 (8 anni e 2 mesi).

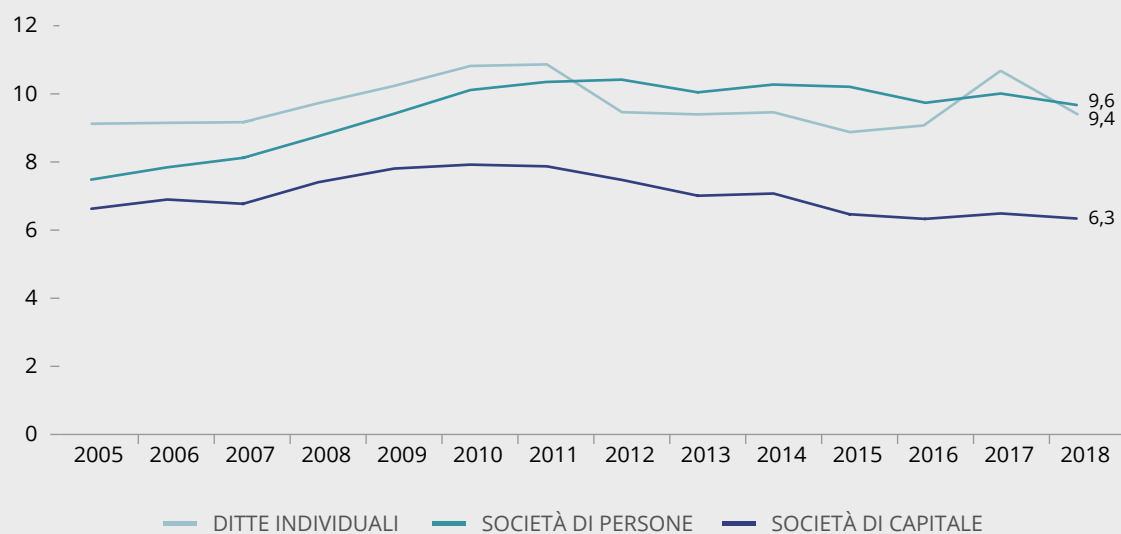
A livello più disaggregato, è possibile notare come nell'ambito del terziario i servizi finanziari siano nel 2018 il settore caratterizzato da durate medie più elevate, con circa 8 anni e un mese per una chiusura, mentre il comparto dell'informazione e dell'intrattenimento si dimostra quello più rapido nello smaltimento delle procedure (5 anni e 5 mesi).

Nel settore manifatturiero, è il sistema moda a presentare tempi di chiusura mediamente più elevati (quasi 9 anni), seguito dal largo consumo (8 anni e 7 mesi), mentre i comparti dell'*automotive*, dei prodotti intermedi e della meccanica presentano i tempi medi inferiori (rispettivamente 7,1, 7,1 e 7,5 anni).

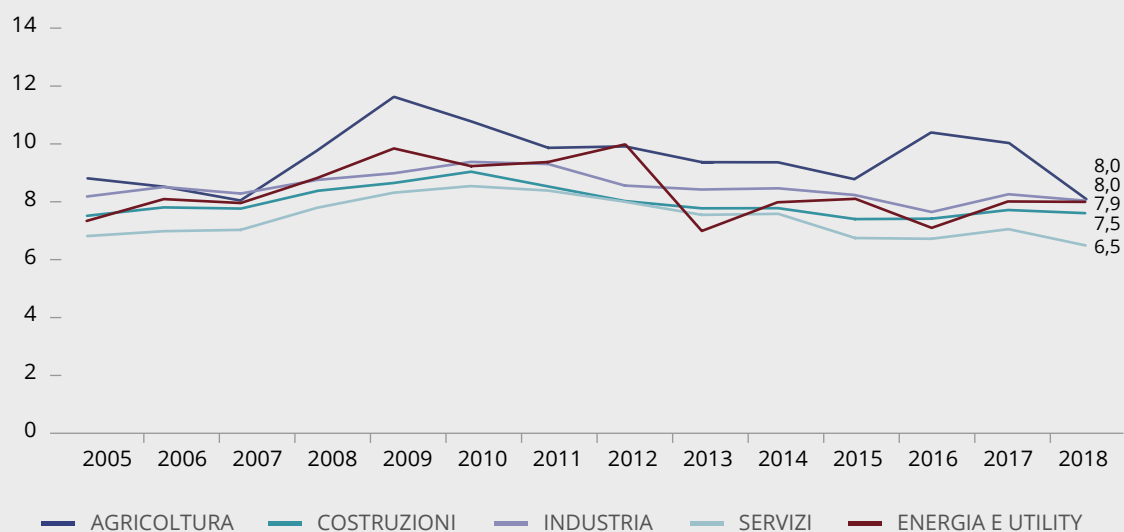
¹ Con il decreto lgs. n. 169 del 12 settembre 2007 il legislatore ha sostituito l'art. 1 della legge fallimentare (rubricato "*imprese soggette al fallimento e al concordato preventivo*") prevedendo che non possono fallire le imprese che dimostrano congiuntamente di possedere i seguenti requisiti: investimenti in ognuno degli ultimi tre esercizi non superiori a 300mila euro; ricavi lordi degli ultimi 3 esercizi inferiori a 200mila euro; debiti, anche non scaduti, non superiori a euro 500.000,00.

FALLIMENTI CHIUSI PER FORMA GIURIDICA DELL'IMPRESA

(valori medi in anni, per anno di chiusura)

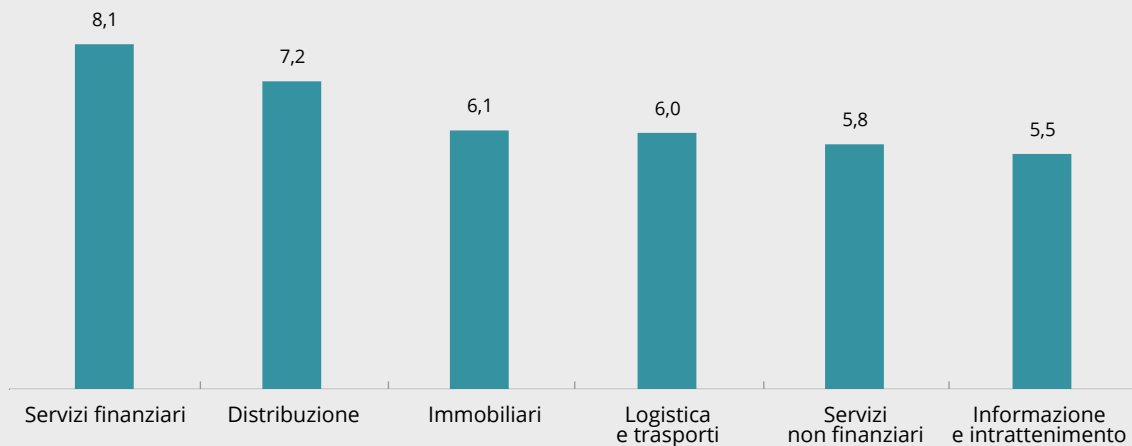
**FALLIMENTI CHIUSI PER SETTORE DELL'IMPRESA**

(valori medi in anni, per anno di chiusura)



DURATE DEI FALLIMENTI NEI SERVIZI

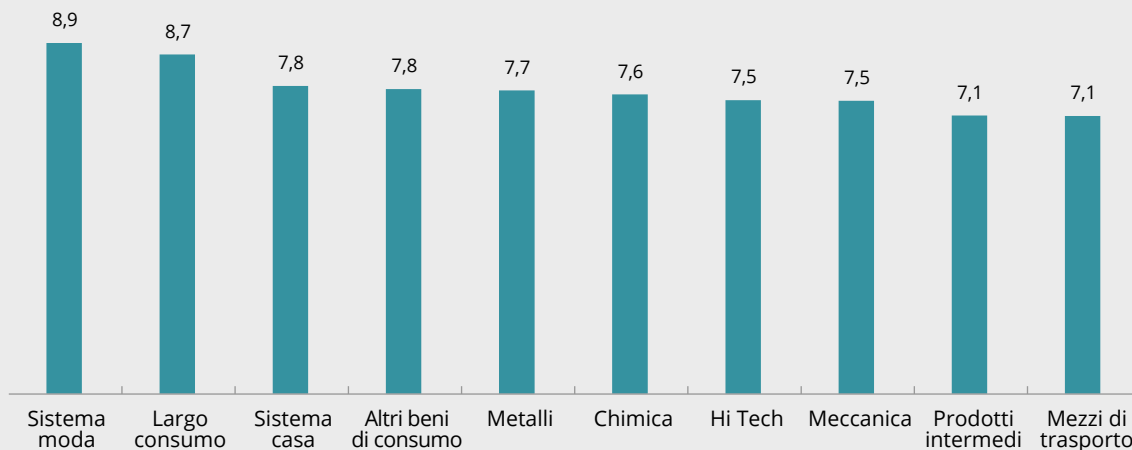
(valori medi in anni, fallimenti chiusi nel 2018)



Fonte: Cerved

DURATE DEI FALLIMENTI NELL'INDUSTRIA

(valori medi in anni, fallimenti chiusi nel 2018)

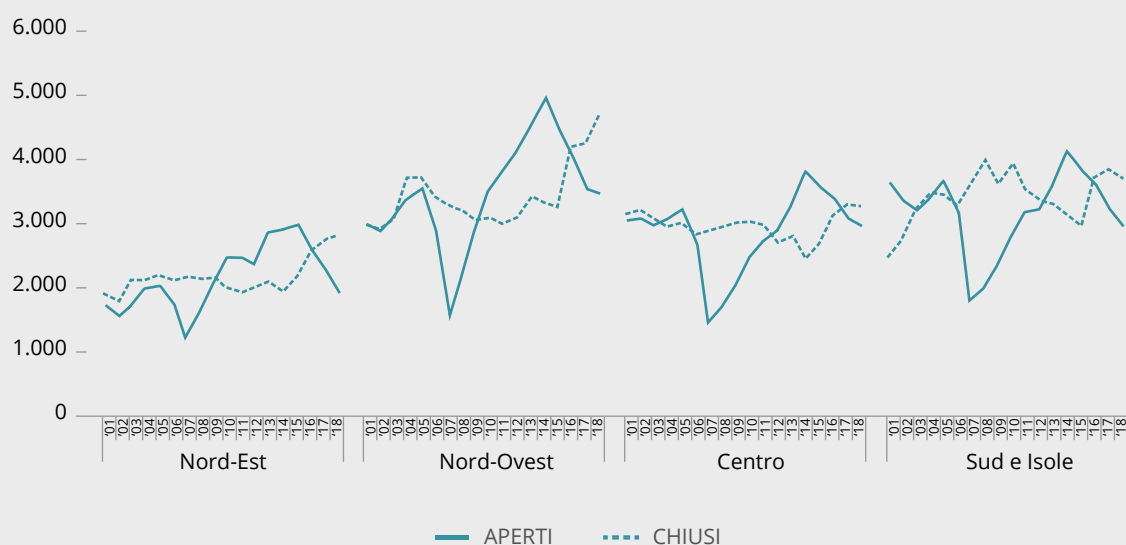


Fonte: Cerved

L'EFFICIENZA DEI TRIBUNALI PER AREA GEOGRAFICA, REGIONE E TRIBUNALE

I dati sulla durata media di chiusura delle procedure fallimentari evidenziano una notevole variabilità territoriale, con le regioni del Nord che sono caratterizzate da performance migliori del Centro e del Sud. A partire dal 2017, in tutte le aree della Penisola il numero di fallimenti chiusi ha superato quello delle procedure aperte nello stesso anno. In questi termini, nel 2018 il saldo positivo più importante è quello fatto registrare nel Nord-Ovest, dove il numero di fascicoli chiusi ha superato di oltre 1.200 unità il numero di nuovi fascicoli aperti, con un incremento di procedure chiuse del 10,6% rispetto al 2017 (4.670 nel 2018). Il Nord-Est segue a ruota, con un saldo positivo di quasi mille unità e un +3,3% nel numero di procedure chiuse (circa 2.820 nel 2018). Mostrano invece segnali di rallentamento Centro e Sud che, pur mantenendo un saldo positivo tra procedure chiuse e aperte, presentano un calo del numero di procedure chiuse (-0,5% al Centro e -3,4% al Sud rispetto ai dati del 2017).

FALLIMENTI APERTI E CHIUSI PER AREA GEOGRAFICA

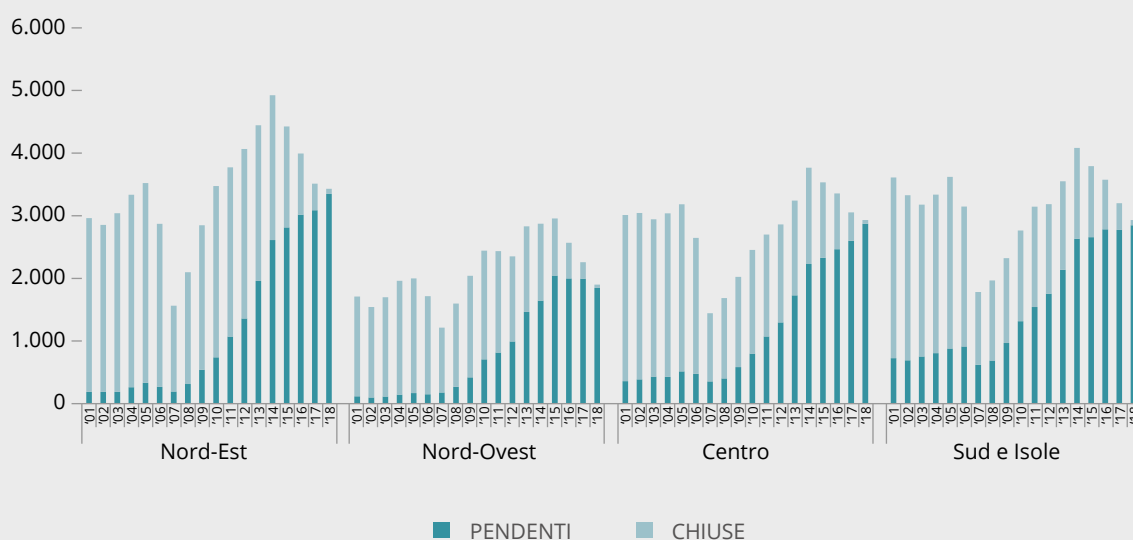


Fonte: Cerved

Nel Mezzogiorno, inoltre, il peso delle procedure pendenti risulta più alto: dei circa 56mila fallimenti dichiarati dal 2001 al 2018, ne risultano ancora aperti il 48,5% (circa 27mila), contro percentuali del 42% in Centro (21mila procedure pendenti), 40% nel Nord-Est (15mila) e del 37% nel Nord-Ovest (22mila).

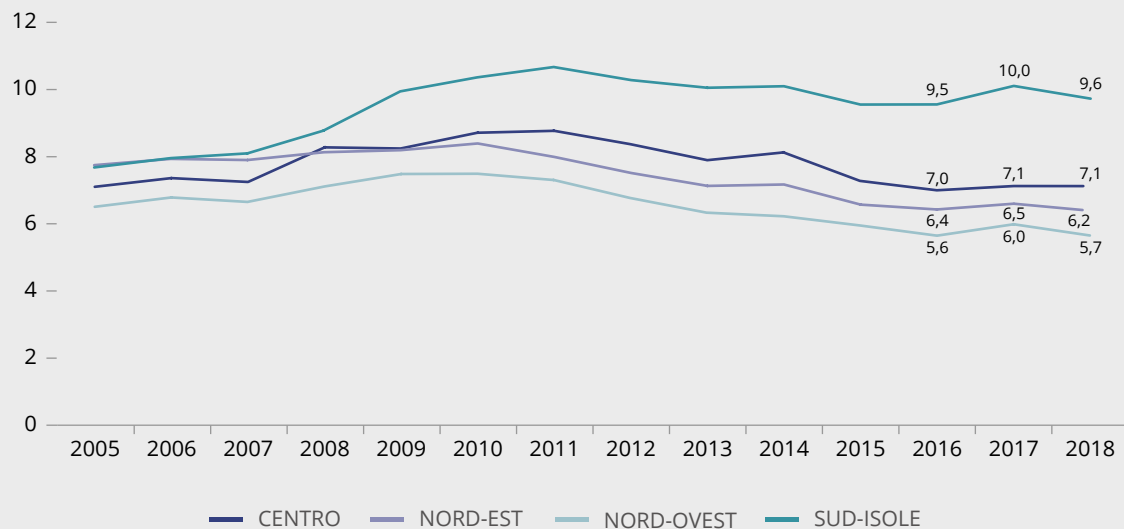
Il maggior carico pendente sull'attività dei tribunali si traduce mediamente in tempi più lunghi di chiusura dei fallimenti: nel 2018 i fallimenti al Sud sono durati 9 anni e 6 mesi, contro i 7 anni e 1 mese del Centro, i 6 anni e 2 mesi del Nord-Est e i 5 anni e 7 mesi del Nord-Ovest.

STATO DELLE PROCEDURE FALLIMENTARI PER AREA GEOGRAFICA



Fonte: Cerved

DURATA DEI FALLIMENTI CHIUSI PER AREA GEOGRAFICA (valori medi in anni, per anno di chiusura)



Fonte: Cerved

Analizzando la durata media delle chiusure ad un maggior dettaglio territoriale, le differenze risultano ancora più consistenti. La regione con la quota maggiore di procedure pendenti sui procedimenti aperti tra 2010 e 2018 è l'Umbria (75,7%), seguita dalla Basilicata (75%), e dalla Sicilia (72,4%). Le regioni con un minor carico di procedure pendenti sul totale sono Friuli Venezia Giulia (51,1%), Piemonte (53,9%), Emilia Romagna (57,2%) e Lazio (57,2%). Nel 2018 la regione più virtuosa in termini di durata media delle procedure chiuse è il Trentino Alto Adige, con una durata media di 5 anni e 2 mesi, seguita da Lombardia (5 anni e 4 mesi), Valle d'Aosta (5 anni e 5 mesi) e Friuli Venezia Giulia (5 anni e 8 mesi).

I dati sul carico di pendenti da smaltire e sulle durate medie per singolo tribunale evidenziano differenze ancora più significative. Nel 2018 le quote più alte di procedure pendenti si registrano a Spoleto (79,8%), Rieti (74,7%), Locri (72,7%), Caltagirone (71%) e Gela (70,3%), mentre le durate medie più lunghe si osservano a Messina (18 anni e 5 mesi), Barcellona Pozzo di Gotto (17 anni e 5 mesi) ed Enna (15 anni e 7 mesi). Nello stesso anno, i tribunali che hanno meno pratiche in arretrato da smaltire risultano Ferrara (solo il 23,4% delle pratiche aperte tra 2001 e 2018 non è stato chiuso), Bolzano (24,2%), Torino (26%), Gorizia (26,7%), Trieste (27%); tempi medi di chiusura più brevi si registrano a Crotone (3 anni e 8 mesi), Bolzano (4 anni e 1 mese) e Gorizia (4 anni e 1 mese).

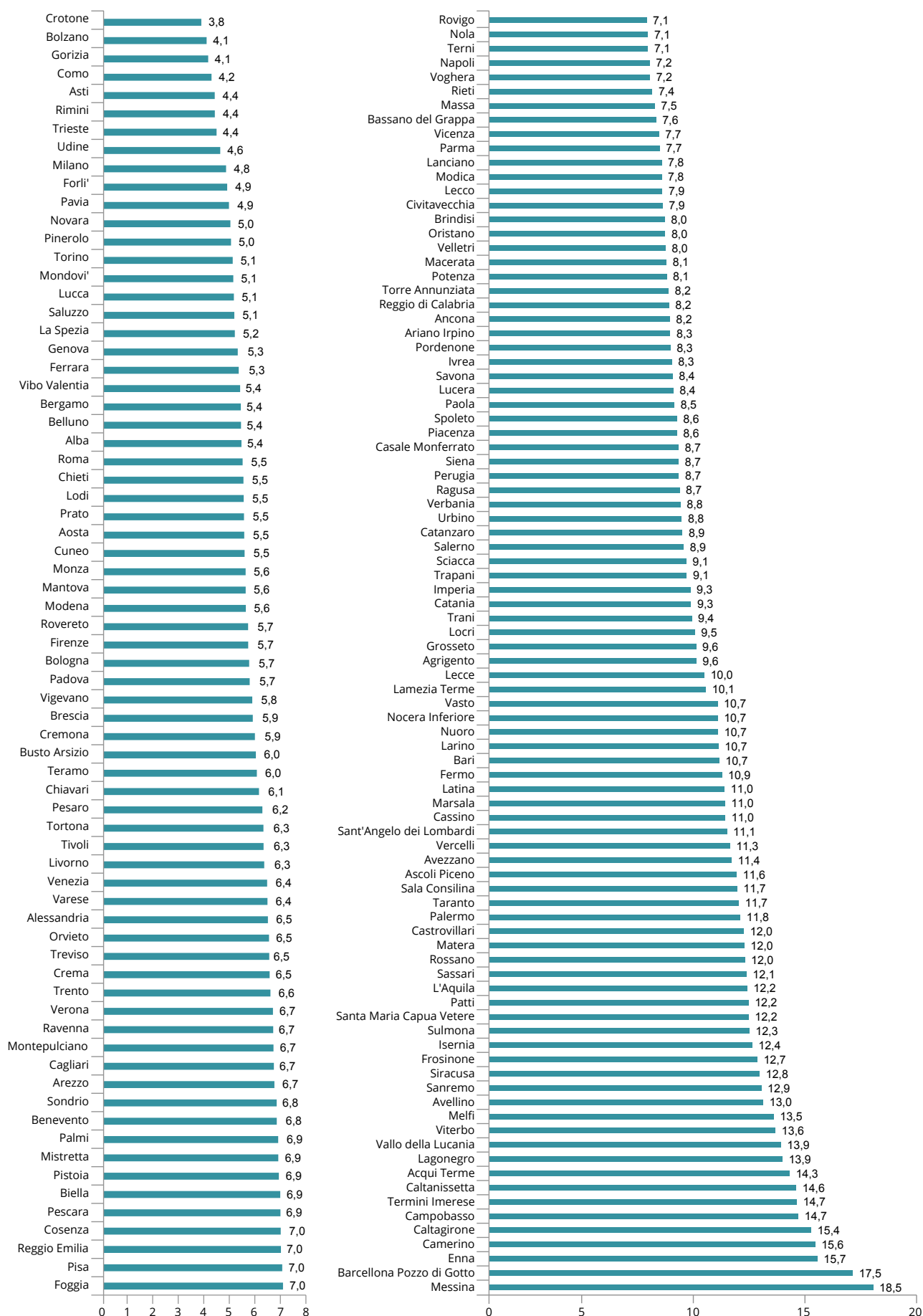
DURATA E FALLIMENTI PENDENTI PER REGIONE

REGIONE	2017	2018	FALLIMENTI PENDENTI* (% SUL TOTALE)
ABRUZZO	7,0	7,6	64,8%
BASILICATA	12,7	11,1	74,9%
CALABRIA	9,7	8,5	68,1%
CAMPANIA	8,8	8,8	63,2%
EMILIA ROMAGNA	6,2	6,1	57,2%
FRIULI V.G.	5,9	5,8	51,1%
LAZIO	6,9	7,0	57,2%
LIGURIA	9,7	6,9	58,2%
LOMBARDIA	5,4	5,4	55,7%
MARCHE	8,6	9,1	71,2%
MOLISE	13,2	12,5	71,2%
PIEMONTE	6,3	5,9	53,9%
PUGLIA	10,7	9,7	71,5%
SARDEGNA	7,7	8,5	63,7%
SICILIA	12,3	12,0	72,4%
TOSCANA	6,7	6,2	62,8%
TRENTINO A.A.	8,0	5,2	60,5%
UMBRIA	7,9	8,2	75,7%
VALLE D'AOSTA	3,9	5,5	59,8%
VENETO	6,7	6,6	63,3%
ITALIA	7,5	7,1	61,1%

*Fallimenti non chiusi rispetto al totale dei fallimenti aperti tra il 2010 e il 2018

DURATA DEI FALLIMENTI CHIUSI PER TRIBUNALE

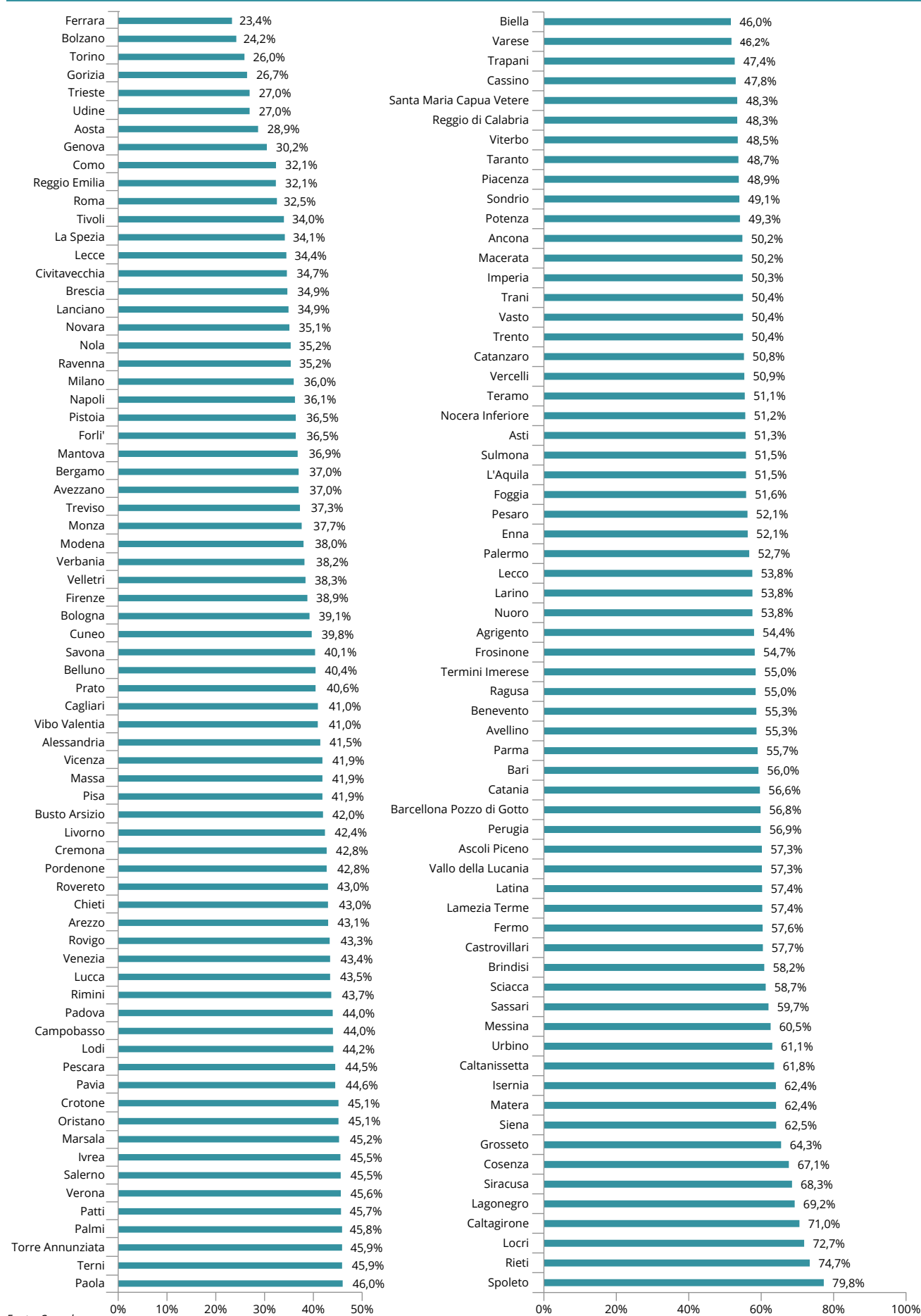
(valori medi in anni, 2018)



Fonte: Cerved

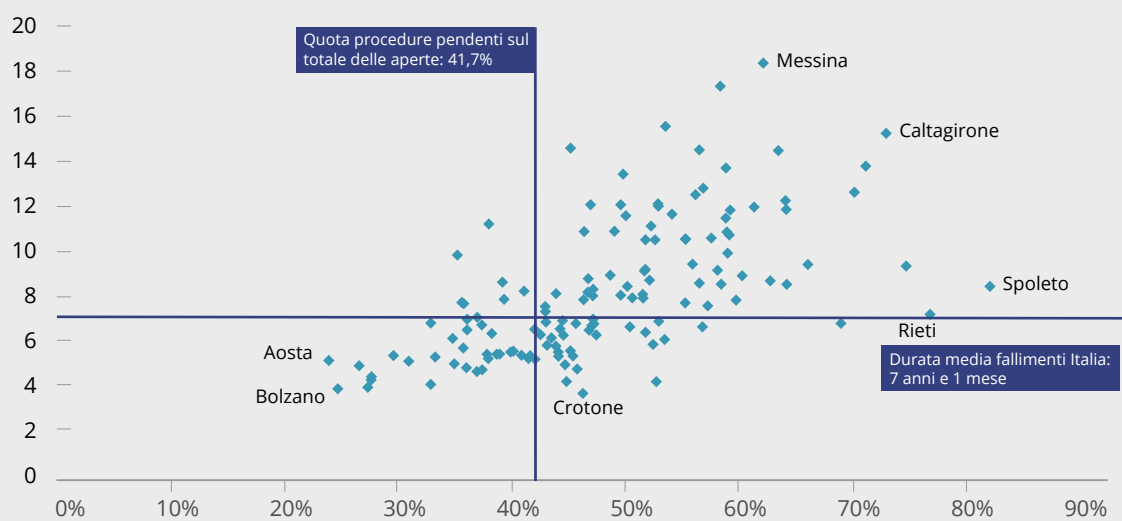
PROCEDURE PENDENTI PER TRIBUNALE

(% data di apertura 2001-2018)



Fonte: Cerved

PROCEDURE PENDENTI E DURATA MEDIA DI CHIUSURA DEI FALLIMENTI (% e anni, 2018)



Fonte: Cerved

LE ESECUZIONI IMMOBILIARI CHIUSE E LE LORO DURATE

I dati di una recente ricerca condotta dall'associazione T.S.E.I.² indicano miglioramenti dei tribunali anche nella capacità di gestire le esecuzioni immobiliari. Nel 2017, a fronte di un aumento del numero di fascicoli chiusi (+11,4% nel 2017), la durata media complessiva dell'intera procedura di esecuzione si è ridotta di circa 40 giorni, passando dai 5,11 anni del 2016 ai 5 anni del 2017. Il miglioramento nella tempistica di chiusura delle esecuzioni si conferma anche nel primo semestre 2018, con numero dei fascicoli chiusi e durata media dell'intera procedura che sembrano essere in linea con l'anno precedente.

Distinguendo l'intera procedura di esecuzione in macrofasi, si osserva che la vendita risulta essere il passaggio più lungo dell'esecuzione, impiegando mediamente 2,87 anni nel 2016 e 2,75 anni nel 2017. A seguito di ciò, le procedure chiuse con aggiudicazione di un immobile fanno registrare una media più alta, pari a 6,03 anni.

ESECUZIONI IMMOBILIARI CHIUSE

	2016	2017	var. a/a	2018H
Durata media (anni)	5,11	5	0,11	5
Durata media (giorni)	1.866	1.827	-39	1.826
Numero di fascicoli chiusi	57.527	64.078	11,40%	31.066

Fonte: T.S.E.I. (Tavolo di Studio sulle Esecuzioni Italiane)

I tempi di chiusura dell'intera procedura di esecuzione divergono in modo significativo nelle diverse aree della Penisola. In particolare, la durata media delle procedure esecutive è più alta nel Sud e nelle Isole, dove nel 2017 è pari a 6,25 e 7,41 anni, mentre il Nord-Est è l'area caratterizzata da durate più ridotte (4 anni), seguita da Nord-Ovest (4,16 anni) e Centro (4,76 anni). Gli andamenti tra il 2016 e il 2017 mostrano tendenze contrastanti: in termini di durata media, mentre Centro e Sud hanno sperimentato una riduzione delle tempistiche (rispettivamente da 4,89 a 4,76 anni e da 6,84 a 6,25 anni), nelle regioni del Nord e nelle Isole si osserva un aumento delle durate medie (da 3,97 a 4,16 anni nel Nord-Ovest, da 3,75 a 3,99 anni nel Nord-Est e da 7,14 a 7,41 anni nelle Isole). Tali aumenti sono connessi in tutta probabilità al forte incremento del numero di fascicoli chiusi dai tribunali, che nelle regioni del Nord arriva addirittura a raggiungere un tasso del 20% su base annua.

DURATA MEDIA PROCEDURE DI ESECUZIONE PER AREA GEOGRAFICA

	2016		2017		var. a/a	
	numero di fascicoli	durata media in anni	numero di fascicoli	durata media in anni	numero di fascicoli	durata media in anni
Nord-Ovest	17.767	3,97	21.306	4,26	19,90%	0,19
Nord-Est	9.777	3,75	12.014	3,99	22,90%	0,24
Centro	10.399	4,89	10.709	4,76	3,00%	-0,13
Isole	6.125	7,14	6.839	7,41	11,70%	0,27
Sud	13.459	6,84	13.210	6,25	-1,90%	-0,59

Fonte: T.S.E.I. (Tavolo di Studio sulle Esecuzioni Italiane)

² T6 "Studio dei Tempi dei Tribunali Italiani in materia di procedure esecutive individuali", Associazione "Tavolo di Studio sulle Esecuzioni Italiane" (T.S.E.I.), n. 7-18, 24 ottobre 2018.

LE MODIFICHE DEL QUADRO NORMATIVO

Le principali riforme che hanno inciso sul settore delle esecuzioni immobiliari nel triennio 2014 – 2016 hanno come comune denominatore l'obiettivo di velocizzare i procedimenti esecutivi nelle loro singole fasi e rendere efficiente la vendita coattiva degli asset immobiliari, al fine di ottenere il **miglior realizzo** dei beni immobili oggetto di pignoramento nel **minor tempo possibile**.

Queste le principali fonti normative:

D.L. 12 settembre 2014 n. 132, convertito dalla L. 10 novembre 2014, n. 162

D.L. 27 giugno 2015 n. 83, convertito dalla L. 6 agosto 2015, n. 132

D.L. 3 maggio 2016 n. 59, convertito dalla L. 30 giugno 2016, n. 119

Il legislatore è, da un lato, intervenuto modificando singoli articoli del codice civile e di procedura civile, dall'altro, ha voluto riformare l'intera fase della **vendita** coattiva introducendo la modalità **telematica** e istituendo il **portale delle vendite pubbliche**, un'unica vetrina in cui pubblicizzare i beni sottoposti ad esecuzione e in cui i possibili offerenti possano trovare tutte le informazioni necessarie per partecipare alle aste. Ciò all'evidente fine di rendere più appetibili i beni e aumentare la platea degli offerenti e di conseguenza il valore di possibile realizzo.

Con riguardo ai singoli articoli, a mero titolo esemplificativo, si possono citare: l' **art. 492 bis c.p.c.** che introduce la possibilità di presentare istanza per la ricerca telematica dei beni da pignorare; l'**art. 2929 bis c.c.** che introduce la possibilità a favore del creditore munito di titolo esecutivo, che sia pregiudicato da un atto del debitore di costituzione di un vincolo di indisponibilità o di alienazione compiuto a titolo gratuito successivamente al sorgere del credito, di procedere immediatamente con l'esecuzione forzata ancorché non abbia preventivamente ottenuto sentenza dichiarativa di inefficacia; gli **artt. 615 e 492 c.p.c.**: secondo i quali l'opposizione all'esecuzione è inammissibile se proposta dopo l'emissione dell'ordinanza che dispone la vendita o l'assegnazione del bene mobile o immobile oggetto del pignoramento.

Ancora, nella stessa prospettiva, il legislatore ha riformato alcune norme, introducendo nuovi termini perentori per il creditore procedente, al fine di accelerare la fase iniziale di avvio degli atti esecutivi, **dimezzando i termini previsti dalla precedente normativa (si vedano per esempio i nuovi artt. 497 e 567 c.p.c.** che riducono della metà i termini perentori per il deposito dell'istanza di vendita (ora 45 giorni) e per il deposito della certificazione notarile (ora 60 giorni) **o la nuova formulazione dell'art. 569 c.p.c. che riduce il termine** per l'emanazione del provvedimento di fissazione dell'udienza di comparizione parti dal parte del Giudice dell'esecuzione da 30 a 15 giorni).

Interessanti, ai fini che qui rilevano, sono poi gli interventi del legislatore in tema di vendite giudiziarie, che, dal 10 aprile 2018, devono essere esperite con modalità telematica

Il legislatore ha riformato alcune norme (gli **artt. 569, 571, 572, 573 e 590 bis c.p.c.**) eliminando di fatto la possibilità di procedere con la vendita con incanto limitata alla sola ipotesi residuale in cui il Giudice dell'Esecuzione ritenga possibile un realizzo pari al prezzo di vendita aumentato della metà: oggi le operazioni di vendita vengono delegate a un professionista che fissa la **vendita senza incanto** e nelle ipotesi di presentazione di più offerte viene prevista la gara.

La più importante novità normativa introdotta per rendere più appetibili le vendite giudiziarie accelerando le tempistiche di realizzo è la possibilità di presentare **offerte ridotte di ¼** rispetto al prezzo base stabilito dal giudice (**offerta minima**): questa nuova modalità ha avuto l'effetto immediato di attrarre più offerenti vivacizzando il mercato delle vendite giudiziarie rispetto alle vendite a mercato libero.

Altra novità legislativa è stata l'introduzione del **Portale delle vendite pubbliche** divenuto **operativo dal 19 febbraio 2018**: un'area pubblica del sito del Ministero della Giustizia presso la quale dovrà essere effettuata la pubblicità degli avvisi relativi alla procedura di espropriazione forzata.

Infine sempre nell'ottica acceleratoria, al fine di consentire al creditore un incasso più veloce, il legislatore ha previsto anche in sede di esecuzione individuale la possibilità per il creditore di anticipare l'incasso del ricavato chiedendo la **distribuzione parziale** in corso di procedura ove oggetto della vendita siano una pluralità di lotti.

In conclusione si evidenzia come pur non attuando una riforma organica del processo il legislatore è intervenuto come si è visto in più momenti e su più istituti cercando di fornire gli strumenti agli operatori per ottenere un contenimento dei tempi delle procedure e facilitare l'accesso ai potenziali acquirenti al mercato delle aste giudiziarie.

Le durate medie di chiusura dell'intera procedura di esecuzione si distinguono in modo ancora più netto a livello di tribunale. Tra i tribunali più virtuosi nel 2017 si collocano Trieste, con una durata media di 1,62 anni, Ferrara (2,28 anni), Aosta (2,38 anni) e Bolzano (2,41 anni). Nello stesso anno, i tribunali che impiegano più tempo per chiudere una procedura sono Locri (16,73 anni), Castrovillari (10,88 anni), Fermo (10,44 anni), Cosenza (10,28 anni) e Caltagirone (10,20 anni). Il posizionamento in classifica di Napoli Nord è invece viziato dall'assenza di carichi pendenti in virtù della sua recente istituzione³.

TRIBUNALI CON UNA DURATA MEDIA COMPLESSIVA INFERIORE

2016	num. fascicoli	durata media	2017	num. fascicoli	durata media
Napoli Nord*	209	1,33	Trieste	254	1,62
Trieste	258	1,76	Napoli Nord	323	1,69
Bolzano	327	2,00	Ferrara	463	2,28
Roma	1.651	2,57	Aosta	176	2,38
Ferrara	537	2,62	Bolzano	383	2,41

Fonte: T.S.E.I. (Tavolo di Studio sulle Esecuzioni Italiane)

TRIBUNALI CON UNA DURATA MEDIA COMPLESSIVA MAGGIORE

2016	num. fascicoli	durata media	2017	num. fascicoli	durata media
Paola	161	10,16	Caltagirone	196	10,20
B. Pozzo di Gotto	336	11,19	Cosenza	136	10,28
Locri	58	11,63	Fermo	151	10,44
Castrovillari	735	11,65	Castrovillari	418	10,88
Potenza	154	11,82	Locri	101	16,73

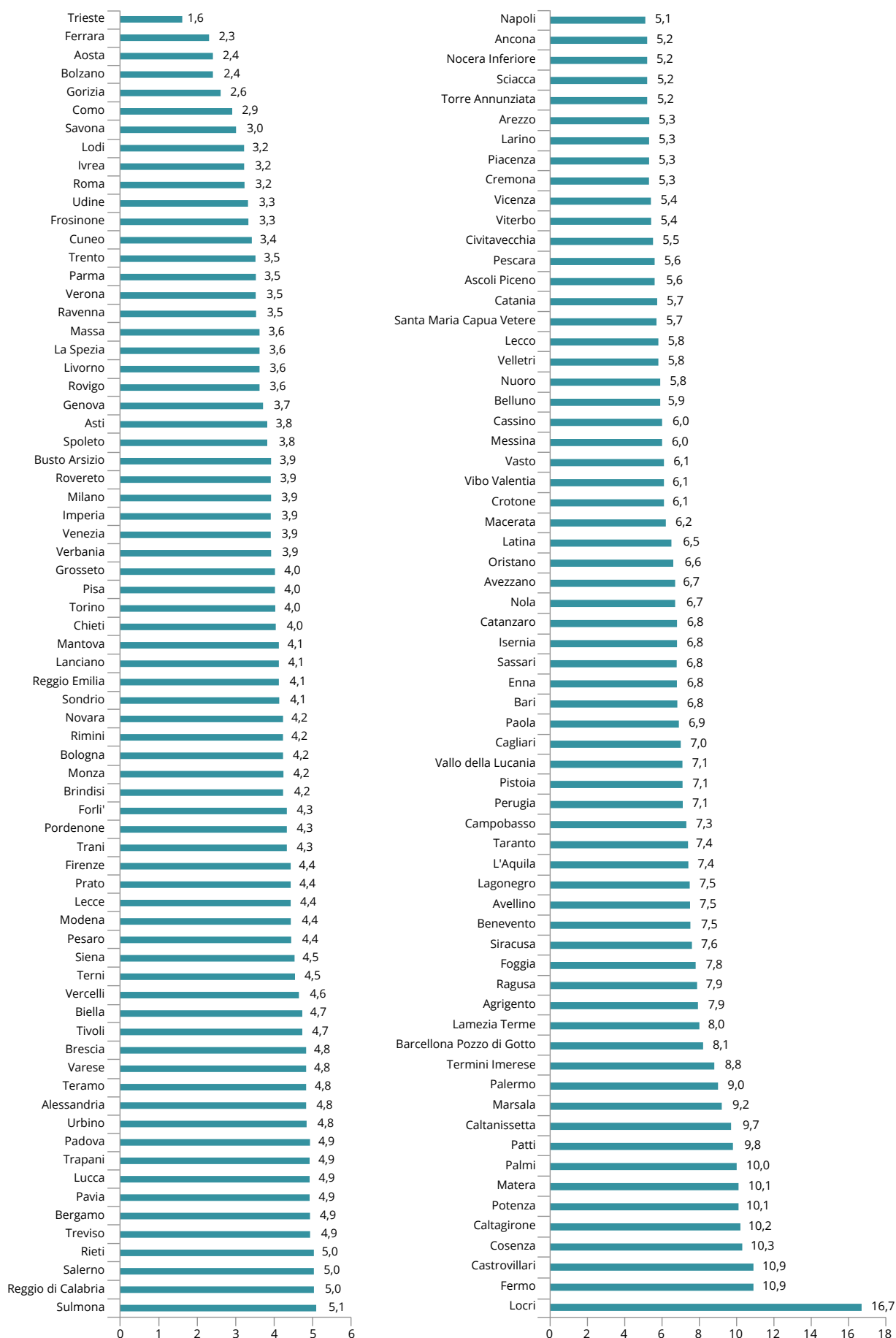
Fonte: T.S.E.I. (Tavolo di Studio sulle Esecuzioni Italiane)

La relazione tra le durate medie in anni di procedure fallimentari ed esecuzioni immobiliari chiuse ci offre un quadro dello stato di efficienza dei tribunali italiani in termini di rapidità nello smaltimento delle procedure. La correlazione positiva tra tempi medi dei fallimenti e tempi medi delle esecuzioni immobiliari per tribunale fornisce una visione più complessiva degli elementi virtuosi e delle criticità analizzate in precedenza nel dettaglio della singola procedura. I tribunali più lenti a chiudere un fallimento sono nella maggioranza dei casi anche i meno rapidi nel chiudere una esecuzione. In base ai dati, i tribunali di Caltagirone, Enna, Barcellona Pozzo di Gotto risultano i meno efficienti, con tempi molto al di sopra della media e nella coda delle distribuzioni sia nei fallimenti che nelle chiusure di esecuzioni immobiliari. Viceversa, i tribunali di Bolzano, Trieste, Gorizia e Aosta risultano essere molto performanti in entrambe le procedure. Il tribunale di Crotone, che nel 2018 è il più virtuoso per durata media dei fallimenti (3 anni e 8 mesi), esibisce nel 2017 una tempistica media di chiusura delle esecuzioni superiore che è superiore alla media italiana (6 anni e 1 mese). Il tribunale di Messina, che nel 2018 mostra la tempistica più elevata di chiusura delle procedure fallimentari (18 anni e 5 mesi) presenta, invece, una durata di chiusura dell'intera procedura immobiliare che è abbastanza in linea con la media nazionale (6 anni).

³ Il tribunale di Napoli Nord è stato istituito nel 2013 e dunque non presenta arretrati relativi a procedure precedenti a tale data. Come segnala l'associazione T6, dai fascicoli analizzati è possibile osservare che lo stock di cariche pendenti di questo tribunale è progressivamente aumentato nel tempo a seguito di un saldo positivo tra procedure intervenute e procedure chiuse. Pertanto, dal momento che il trend del tribunale risulta essere negativo e in ulteriore peggioramento, il valore della durata media per procedura non è da intendersi in questa specifica fattispecie come una proxy di efficienza del tribunale.

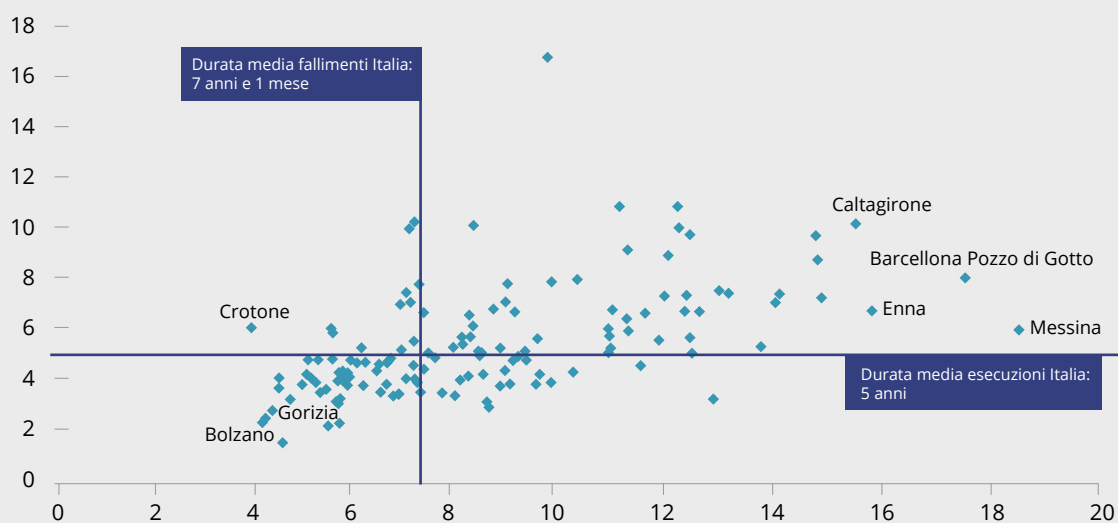
DURATA DELLE ESECUZIONI CHIUSE PER TRIBUNALE

(valori medi in anni, 2017)



Fonte: T.S.E.I. (Tavolo di Studio sulle Esecuzioni Italiane)

DURATA DEI FALLIMENTI E DELLE ESECUZIONI CHIUSE PER TRIBUNALE NEL 2017 E 2018 (valori medi in anni)



Fonte: Elaborazione di Cerved su dati T.S.E.I. e di Cerved

L'EFFICIENZA DELLA GIUSTIZIA E GLI IMPATTI SUL VALORE DEI CREDITI DETERIORATI

IL VALORE DEI NPL IN BASE AI TEMPI DI ESTINZIONE DELLE SOFFERENZE

La durata delle procedure concorsuali e delle esecuzioni immobiliari ha importanti riflessi sul valore dei crediti deteriorati nei bilanci delle banche italiane e nel portafoglio dei fondi che li hanno acquistati, perché incide sui tempi e sulle quote di recupero di quei crediti.

L'ampia variabilità osservata nelle tempistiche dei tribunali si ripercuote quindi sul valore dei NPL: un portafoglio di sofferenze produrrà un flusso di cassa molto diverso a seconda della diversa efficienza dei tribunali che gestiscono le procedure. Adottando alcune ipotesi semplificatrici è possibile misurare queste differenze.

Dal punto di vista di chi investe in NPL, il valore attuale netto di un portafoglio di sofferenze dipende dal valore attuale del flusso di cassa originato da quello stesso portafoglio⁴:

$$VAN_{npl} = \sum_{t=0}^{\infty} \frac{q * RR * (1-q)^t}{(1-i)^t} = \frac{q * RR * (1+i)^t}{i + q}$$

dove:

- q è la quota di sofferenze liquidata in rapporto allo stock, che dipende dai tempi in cui si estinguono le sofferenze (se si estinguono in media in cinque anni, q è pari al 20%);
- RR è il *recovery rate* al netto dei costi operativi per le banche
- t è l'anno in cui il credito è recuperato
- i è il tasso interno di rendimento o IRR

In base a questa formula, il valore di un portafoglio di crediti deteriorati cresce al crescere dei tassi di recupero, all'aumentare di q (la quota di sofferenze estinte ogni anno); viceversa si riduce al crescere del tasso interno di rendimento, perché riduce il valore attuale dei flussi che si incasseranno in futuro, e ai tempi necessari per recuperare il credito.

QUANTO VALE PER UN INVESTITORE UN PORTAFOGLIO DI SOFFERENZE BLOCCATE IN IMPRESE IN FALLIMENTO O IN ESECUZIONI IMMOBILIARI

Questa formula può essere utilizzata per stimare il valore di 100 euro di crediti deteriorati bloccati in imprese in fallimento o con un'esecuzione immobiliare in corso dal punto di vista di un investitore.

Considerato un tasso di recupero medio del 30%⁵ dei crediti in imprese fallite e un tasso interno di rendimento pari al 15%⁶, il grafico mostra come cambia il valore di 100 euro di crediti deteriorati originati da imprese che risultano in fallimento in base al tempo. Quel portafoglio vale 16,8 euro considerando i tempi medi dei tribunali italiani; se però, quei crediti fossero incagliati nei tribunali più rapidi, quel valore potrebbe crescere fino al 30% a 21,9 euro (considerando i 3 anni e 8 mesi di Crotone); viceversa, se i crediti fossero gestiti dai tribunali meno efficienti il valore attualizzato del portafoglio potrebbe ridursi fino a 9 euro (ipotizzando una durata media di 18 anni e 5 mesi del tribunale di Messina).

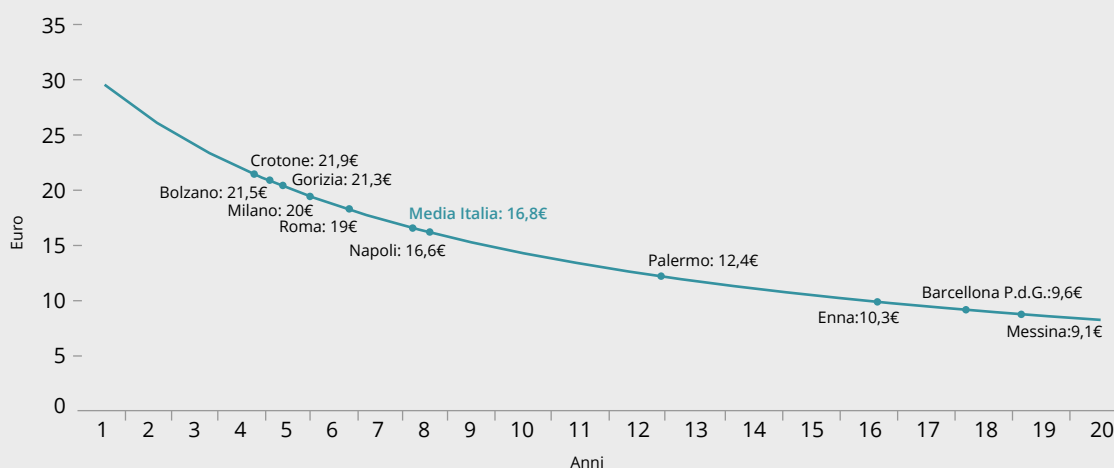
⁴ Il flusso di cassa di un euro di sofferenze è quindi qx il primo anno, $qx(1-q)$ il secondo, $qx(1-q)^2$ il terzo eccetera.

⁵ Banca d'Italia, *La gestione dei crediti deteriorati: un'indagine presso le maggiori banche italiane*, *Questioni di Economia e Finanza*, Occasional Papers, N. 311, Febbraio 2016, p. 14.

⁶ Un tasso di rendimento del 15% riflette i tassi di sconto utilizzati dai fondi che generalmente acquistano crediti deteriorati dalle banche.

VALORE DI UN PORTAFOGLIO DI 100 EURO DI SOFFERENZE BLOCCATE IN IMPRESE IN FALLIMENTO

Ipotesi: tasso di sconto per un investitore (15%) e RR fissi

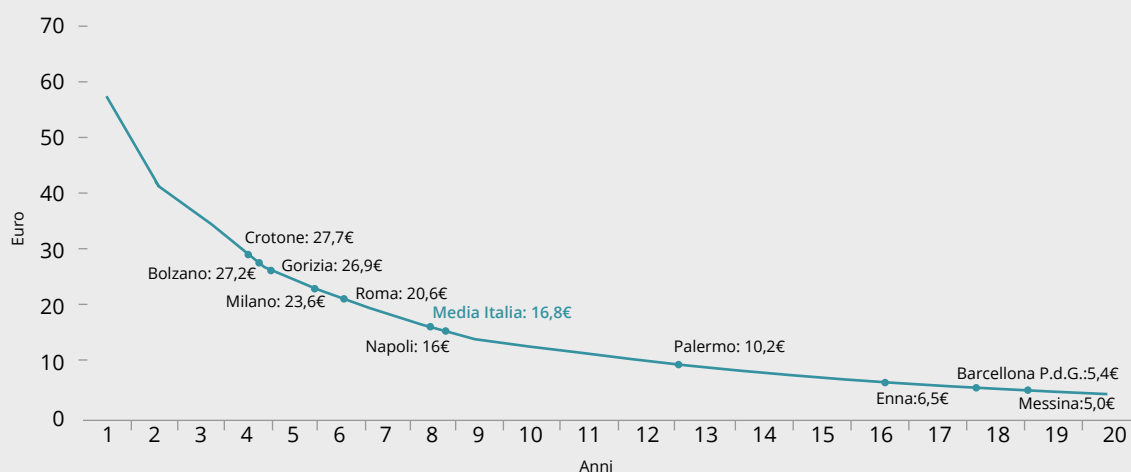


Fonte: Cerved

È plausibile che i tassi di recupero non siano omogenei, ma che siano inversamente correlati alla durata delle procedure concorsuali: la quota di crediti recuperati in aziende fallite è generalmente più alta se la crisi è più recente. Se si adottano tassi di recupero che tengono conto della durata media delle procedure⁷, la variabilità dei risultati aumenta ulteriormente. In questo caso, nei tribunali più efficienti il valore di 100 euro di sofferenze arriverebbe a circa 27 euro; nei tribunali più lenti, si ridurrebbe fino a 5 euro.

**VALORE DI UN PORTAFOGLIO DI 100 EURO DI SOFFERENZE BLOCCATE IN IMPRESE IN FALLIMENTO
CON TASSI DI RECUPERO CORRELATI CON DURATA**

Ipotesi: tasso di sconto per un investitore (15%) e RR correlati alla durata media



Fonte: Cerved

Gli stessi esercizi di stima possono essere ripetuti per le esecuzioni immobiliari, tenendo fermo il tasso interno di rendimento al 15% e assumendo un tasso di recupero del 49% (la media di quanto rilevato da Banca d'Italia tra 2011 e 2014). In base alla durata media di 5 anni stimata da T.S.E.I. per il 2017, un portafoglio di 100 euro di sofferenze incagliate in posizioni interessate da esecuzioni immobiliari sarebbe valutato da chi investe in NPL circa 32 euro.

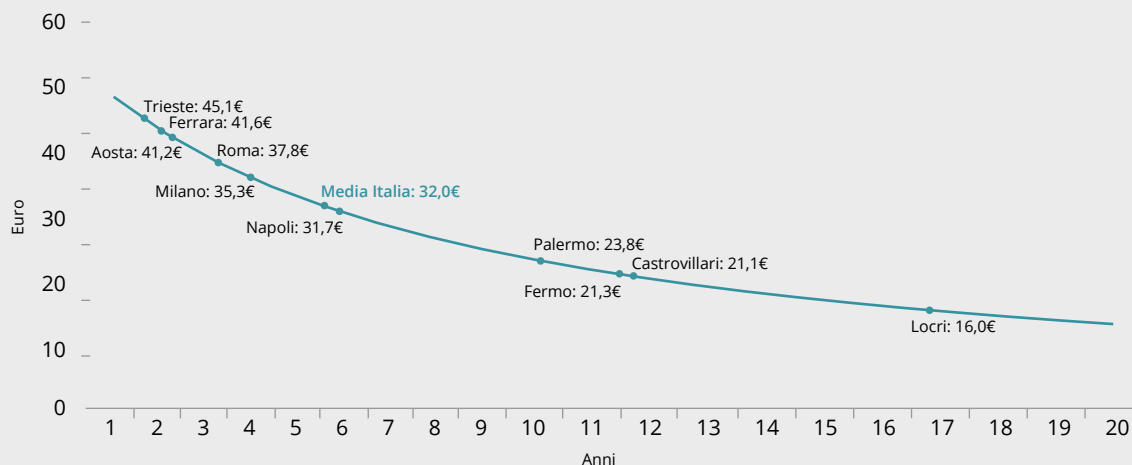
Nell'ipotesi di tassi di recupero costanti, la forbice di valori di realizzo varia molto a livello territoriale, con un range che va dai 45€ di Trieste, primo tribunale in termini di efficienza con una durata media di 1 anno e 6 mesi, ai 16€ di Locri, ultimo tribunale con una durata media di 16 anni e 7 mesi.

⁷ La relazione tra tassi di recupero e durata media delle procedure è stata stimata su dati interni relativi a un ampio campione di informazioni tratte da portafogli di crediti deteriorati in gestione a Cerved Credit Management.

Assumendo tassi di recupero correlati con la durata della procedura, l'eterogeneità aumenta ulteriormente, con un valore di realizzo su 100 euro di portafoglio di 60€ per Trieste e di 52€ per Ferrara e Aosta, e un valore di circa 15€ per Fermo e Castrovillari e di 8€ per Locri.

VALORE DI UN PORTAFOGLI DI 100 EURO DI SOFFERENZE BLOCCATE IN ESECUZIONI IMMOBILIARI

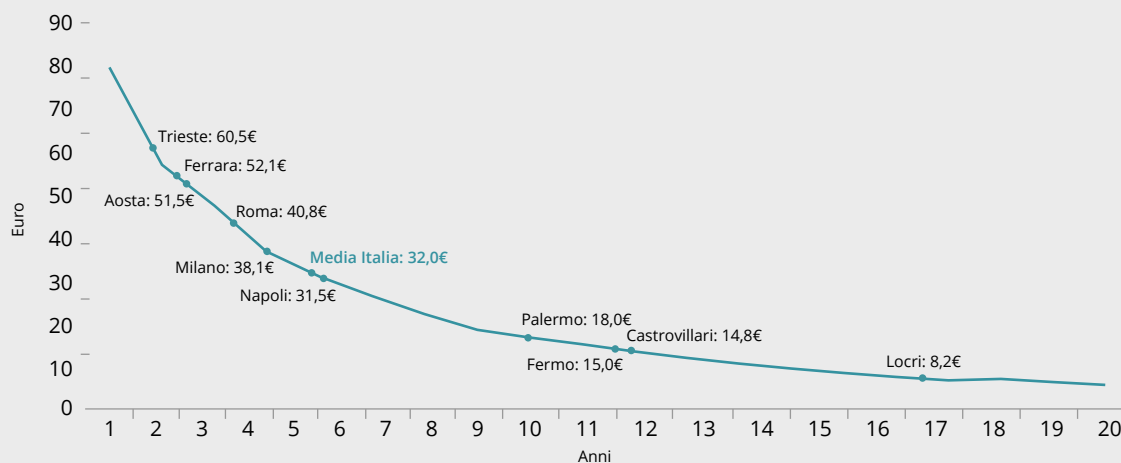
Ipotesi: tasso di sconto per un investitore (15%) e RR fissi



Fonte: Elaborazione di Cerved su dati interni e di T.S.E.I.

VALORE DI UN PORTAFOGLI DI 100 EURO DI SOFFERENZE BLOCCATE IN ESECUZIONI IMMOBILIARI CON TASSI DI RECUPERO CORRELATI CON DURATA

Ipotesi: tasso di sconto per un investitore (15%) e RR correlati alla durata media



Fonte: Elaborazione di Cerved su dati interni e di T.S.E.I.

IL VALORE PER UN INVESTITORE DELLO STOCK DI SOFFERENZE NEI BILANCI DELLE BANCHE ITALIANE E L'IMPATTO DI TEMPI PIÙ RAPIDI DELLA GIUSTIZIA

L'impianto costruito per stimare il valore di NPL incagliati in imprese in fallimento o in posizioni interessate da esecuzioni immobiliari può essere utilizzato anche per dare una valorizzazione dello stock di sofferenze lorde nei bilanci delle banche italiane, che secondo gli ultimi dati ammonta, in termini lordi, a 99,7 miliardi di euro.

In base alle rilevazioni di Banca d'Italia⁸, ai tempi delle procedure concorsuali osservati dagli archivi di Cerved e ad alcune ipotesi basate sull'esperienza operativa di Cerved Credit Management e di La Scala, si possono considerare i seguenti aggregati e i relativi tempi medi:

Stock sofferenze lorde	Modalità di recupero	Tasso di recupero	Durata media
42 mld	Fallimenti	30,0%	7,1 anni
29 mld	Esecuzioni immobiliari	59,0%	5 anni
19 mld	Concordati preventivi	40,0%	5 anni
9 mld	Stragiudiziale	48,0%	3 anni
99,7 mld	Totale NPL	41,0%	5,7 anni

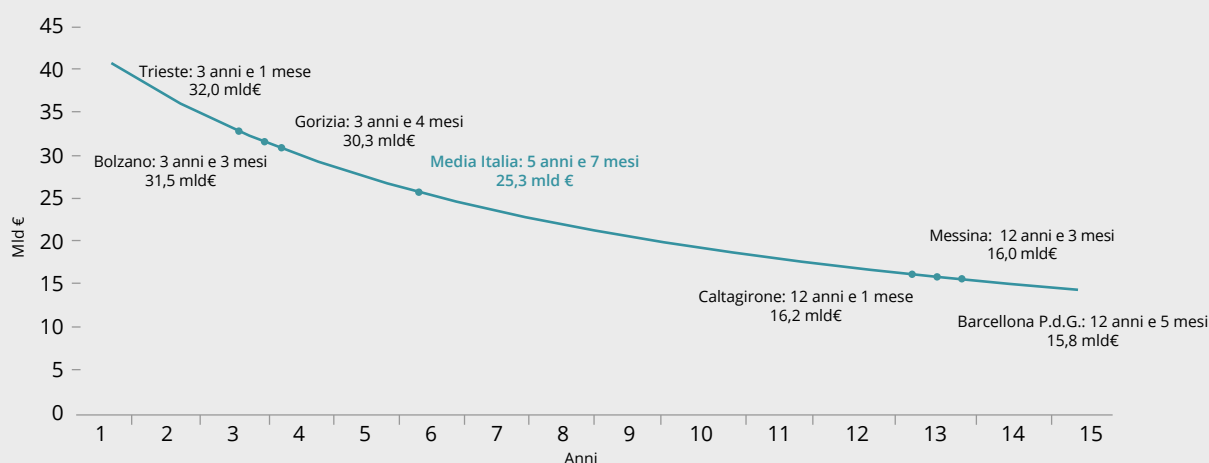
In base a queste assunzioni, i 100 miliardi di sofferenze lorde nei bilanci delle banche potrebbero valere 25,3 miliardi di euro per un investitore specializzato in NPL, un dato di quasi 5 miliardi più basso di quello netto implicito nei bilanci delle banche (30 miliardi).

In caso di convergenza delle durate verso i tribunali più efficienti, gli effetti sul valore dei crediti deteriorati potrebbero essere consistenti: se la durata media di estinzione delle procedure incagliate dei tribunali italiani corrispondesse a quella del tribunale di Trieste, il valore attuale netto dello stock di sofferenze attualmente presenti sul mercato sarebbe pari a 6,5 miliardi in più rispetto a quello attuale (32 miliardi di euro) nell'ipotesi prudente di tassi di recupero dei crediti non correlati con le durate medie delle procedure. Ipotizzando una correlazione tra durata e tassi di recupero delle sofferenze, una convergenza verso i tribunali efficienti farebbe crescere il valore attuale delle sofferenze a 37 miliardi di euro, un valore superiore di 7 miliardi a quello netto implicito nei bilanci delle banche.

Allo stesso modo, una riduzione di un anno della durata media totale, farebbe salire il valore di due miliardi nell'ipotesi più prudente (27,3 miliardi), e di 4 miliardi nell'ipotesi di tassi di recupero correlati con la durata media delle procedure (29,2 miliardi).

VALORE ATTUALE NETTO DELLE SOFFERENZE SUL MERCATO PER UN INVESTITORE

Ipotesi: tasso di sconto al 15% e RR fissi

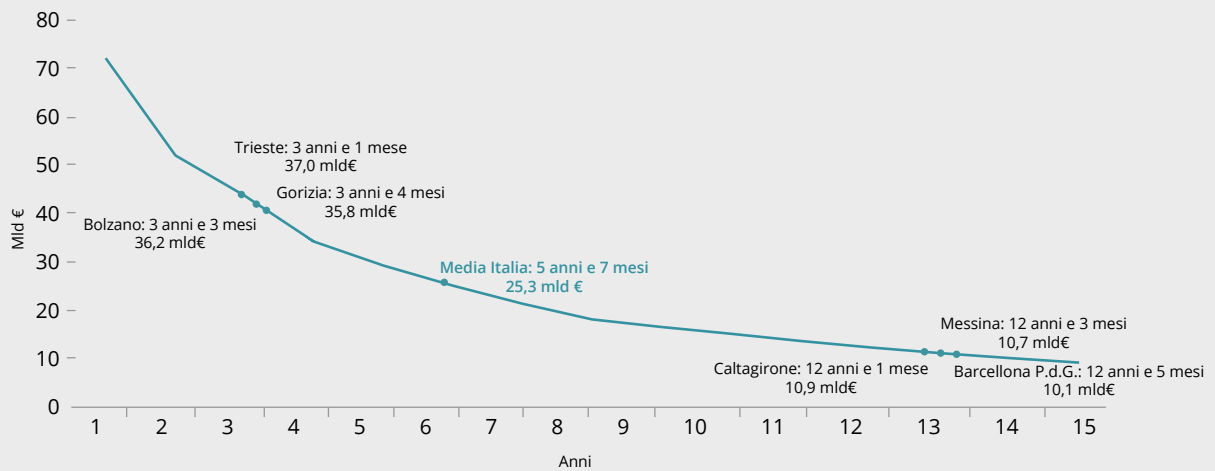


Fonte: Elaborazione di Cerved su dati interni e di T.S.E.I.

⁸ Banca d'Italia, *La gestione dei crediti deteriorati: un'indagine presso le maggiori banche italiane*, Questioni di Economia e Finanza, Occasional Papers, N. 311, Febbraio 2016.

VALORE ATTUALE NETTO DELLE SOFFERENZE SUL MERCATO PER UN INVESTITORE

Ipotesi: tasso di sconto al 15% e RR correlati alla durata media



Fonte: Elaborazione di Cerved su dati interni e di T.S.E.I.

Lo stesso esercizio può essere replicato a livello regionale aggregando le durate medie di ciascuna modalità di recupero e attualizzando il valore netto dello stock di sofferenze prodotte in ciascuna regione sulla base della durata delle procedure.

Anche in questo caso si ottiene un quadro molto eterogeneo. La diversa durata delle procedure incide sul valore attuale netto, riducendo o aumentando i margini di rendimento rispetto allo stock di crediti deteriorati disponibili.

Il VAN più consistente è in Lombardia, con un mercato di 6,01 mld €, seguita da Emilia Romagna e Lazio (2,72 mld € e 2,71 mld €). Le durate più ridotte in Emilia Romagna permettono alla regione di sorpassare il Lazio in termini di VAN, nonostante quest'ultima disponga di uno stock di sofferenze lorde più consistente. Le tendenze descritte diventano ancora più accentuate se condizioniamo l'andamento dei tassi di recupero alla durata media delle procedure, con la Lombardia che avrebbe un VAN più alto di circa 250 milioni, L'Emilia Romagna di circa 120 milioni, mentre Sicilia e Campania risulterebbero penalizzate di 240 e 175 milioni rispetto al VAN ottenuto con RR fisso. Il valore di mercato dei NPL in Valle d'Aosta e Friuli Venezia Giulia, ipotizzando VAN correlati alla durata, supererebbe il 30% dello stock di sofferenze lorde.

REGIONE	STOCK SOFFERENZE LORDE	DURATA MEDIA FALLIMENTI	DURATA MEDIA ESECUZIONI IMMOBILIARI	VAN RR FISSO	% SU STOCK SOFFERENZE LORDE	VAN RR CORRELATO ALLA DURATA	% SU STOCK SOFFERENZE LORDE
ABRUZZO	2.237.082.806	7,6	5,3	541.819.196	24,2%	481.059.922	21,5%
BASILICATA	589.272.736	11,1	9,4	112.433.536	19,1%	88.142.851	15,0%
CALABRIA	1.861.868.801	8,5	8,8	393.896.378	21,2%	317.560.163	17,1%
CAMPANIA	6.868.190.142	8,8	5,8	1.558.219.469	22,7%	1.383.481.690	20,1%
EMILIA ROMAGNA	10.090.047.151	6,1	4,0	2.724.291.235	27,0%	2.842.594.605	28,2%
FRIULI V. G.	1.513.132.535	5,8	3,0	427.651.750	28,3%	477.828.910	31,6%
LAZIO	10.636.039.969	7,0	4,5	2.712.916.662	25,5%	2.830.726.088	26,6%
LIGURIA	1.996.702.393	6,9	3,5	525.285.195	26,3%	548.095.902	27,5%
LOMBARDIA	22.206.759.717	5,4	4,5	6.098.010.563	27,5%	6.362.818.964	28,7%
MARCHE	3.012.115.866	9,1	5,8	676.888.328	22,5%	600.982.485	20,0%
MOLISE	462.085.957	12,5	6,5	90.201.307	19,5%	70.713.781	15,3%
PIEMONTE	5.739.866.021	5,9	4,0	1.561.354.157	27,2%	1.629.156.548	28,4%
PUGLIA	4.321.333.400	9,7	6,0	944.291.734	21,9%	838.399.436	19,4%
SARDEGNA	2.232.245.027	8,5	6,5	503.263.395	22,5%	446.827.745	20,0%
SICILIA	5.745.409.180	12,0	7,5	1.111.516.292	19,3%	871.378.938	15,2%
TOSCANA	8.087.518.615	6,2	4,5	2.131.262.817	26,4%	2.223.813.705	27,5%
TRENTINO A. A.	1.607.183.127	5,2	3,0	467.364.311	29,1%	522.201.018	32,5%
UMBRIA	1.996.702.393	8,2	5,8	465.392.971	23,3%	413.204.088	20,7%
VALLE D'AOSTA	57.978.445	5,5	2,4	16.996.390	29,3%	18.990.608	32,8%
VENETO	8.400.465.718	6,6	4,4	2.189.462.605	26,1%	2.284.540.842	27,2%
ITALIA	99.662.000.000	7,1	5,0	25.252.518.290	25,3%	25.252.518.290	25,3%

* ipotesi tasso di sconto al 15%

** i valori del VAN sono calcolati sulla base della media ponderata della durata regionale di tutte le procedure di liquidazione e successivamente normalizzati per il dato nazionale

QUANTO VALE PER LE BANCHE UN PORTAFOGLIO DI SOFFERENZE BLOCCATE IN IMPRESE IN FALLIMENTO O IN ESECUZIONI IMMOBILIARI

I tempi lunghi delle procedure fallimentari e delle esecuzioni immobiliari riducono in modo significativo il valore attuale delle sofferenze se si considera l'ottica degli investitori specializzati in NPL, perché questi soggetti scontano i flussi futuri a tassi elevati, compatibili con i ritorni che devono assicurarsi.

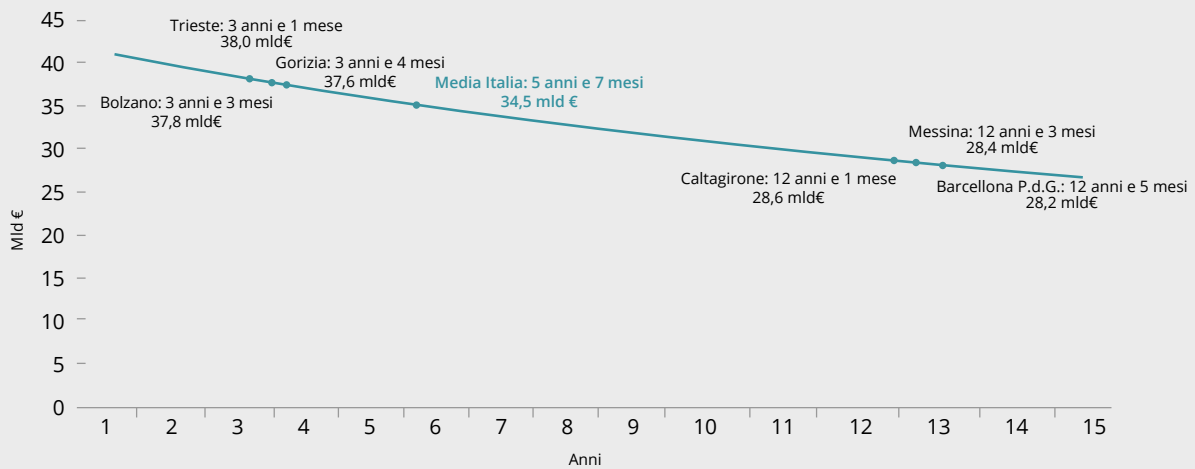
Le banche possono invece finanziarsi a tassi decisamente più favorevoli e questo ha un impatto sulla valutazione delle loro sofferenze⁹. Considerando un tasso di sconto pari al 4% e mantenendo fissi i parametri utilizzati in precedenza, per una banca il valore delle sofferenze sul mercato risulterebbe più alto di circa 9 miliardi rispetto a un investitore (34,5 miliardi di euro contro 25,3 miliardi).

Applicando tassi di recupero fissi, la curva assume un andamento più piatto e la divergenza nelle durate medie delle procedure dei diversi tribunali ha un impatto inferiore sul valore netto degli NPL. Con tassi di recupero sensibili alla durata media delle procedure, il gap tra il valore dei NPL valutati secondo le tempistiche del tribunale più efficiente (Trieste, 43,8 miliardi di euro) e quello più lento (Barcellona Pozzo di Gotto, 18,9 miliardi) rimane comunque consistente e pari a 24,9 miliardi (da 26,9 miliardi se si considera l'ottica di un investitore).

⁹ Banca d'Italia, *Quanto valgono i crediti deteriorati? Note di stabilità finanziaria e vigilanza*, N. 3 Aprile 2016, p.6.

VALORE ATTUALE NETTO DELLE SOFFERENZE SUL MERCATO PER UNA BANCA

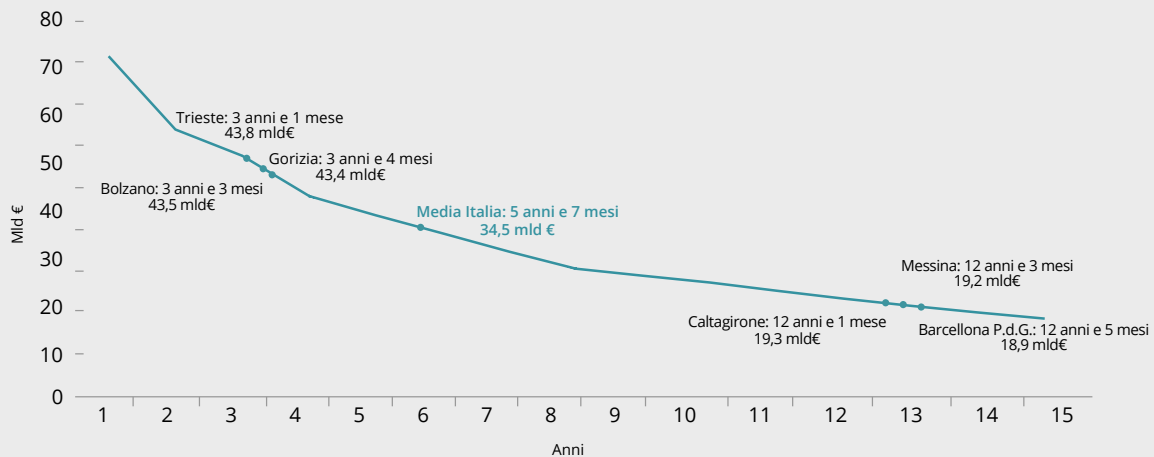
Ipotesi: tasso di sconto al 4% e RR fissi



Fonte: Elaborazione di Cerved su dati interni e di T.S.E.I.

VALORE ATTUALE NETTO DELLE SOFFERENZE SUL MERCATO PER UNA BANCA

Ipotesi: tasso di sconto al 4% e RR correlati alla durata media



Fonte: Elaborazione di Cerved su dati interni e di T.S.E.I.

Il valore delle sofferenze per una banca evidenzia valori più alti anche a livello regionale, anche se in un quadro di confermata eterogeneità territoriale, con la Lombardia che supererebbe gli 8 miliardi di euro, e con Lazio, Emilia Romagna e Veneto al di sopra dei tre miliardi. Nella maggioranza delle regioni il valore attuale netto dei NPL supererebbe il 30% delle sofferenze lorde, con quote superiori al 40% nelle regioni più virtuose, del 35,9% in Lombardia, 35,7% in Emilia Romagna, e del 24,4% in Sicilia.

REGIONE	STOCK SOFFERENZE LORDE	DURATA MEDIA FALLIMENTI	DURATA MEDIA ESECUZIONI IMMOBILIARI	VAN RR FISSO	% SU STOCK SOFFERENZE LORDE	VAN RR CORRELATO ALLA DURATA	% SU STOCK SOFFERENZE LORDE
ABRUZZO	2.237.082.806	7,6	5,3	764.044.925	34,2%	681.702.961	30,5%
BASILICATA	589.272.736	11,1	9,4	181.201.519	30,8%	142.752.773	24,2%
CALABRIA	1.861.868.801	8,5	8,8	600.033.356	32,2%	486.128.315	26,1%
CAMPANIA	6.868.190.142	8,8	5,8	2.282.615.214	33,2%	2.036.615.254	29,7%
EMILIA ROMAGNA	10.090.047.151	6,1	4,0	3.598.176.114	35,7%	3.772.900.099	37,4%
FRIULI V. G.	1.513.132.535	5,8	3,0	549.072.918	36,3%	616.515.055	40,7%
LAZIO	10.636.039.969	7,0	4,5	3.709.535.039	34,9%	3.889.666.506	36,6%
LIGURIA	1.996.702.393	6,9	3,5	705.013.029	35,3%	739.247.786	37,0%
LOMBARDIA	22.206.759.717	5,4	4,5	7.969.367.113	35,9%	8.356.351.943	37,6%
MARCHE	3.012.115.866	9,1	5,8	997.027.794	33,1%	889.577.009	29,5%
MOLISE	462.085.957	12,5	6,5	143.676.115	31,1%	113.189.801	24,5%
PIEMONTE	5.739.866.021	5,9	4,0	2.052.677.204	35,8%	2.152.353.242	37,5%
PUGLIA	4.321.333.400	9,7	6,0	1.413.225.429	32,7%	1.260.920.565	29,2%
SARDEGNA	2.232.245.027	8,5	6,5	739.802.323	33,1%	660.073.010	29,6%
SICILIA	5.745.409.180	12,0	7,5	1.778.697.906	31,0%	1.401.279.971	24,4%
TOSCANA	8.087.518.615	6,2	4,5	2.856.930.429	35,3%	2.995.660.233	37,0%
TRENTINO A. A.	1.607.183.127	5,2	3,0	589.351.747	36,7%	661.741.297	41,2%
UMBRIA	1.996.702.393	8,2	5,8	671.174.397	33,6%	598.841.192	30,0%
VALLE D'AOSTA	57.978.445	5,5	2,4	21.326.006	36,8%	23.945.461	41,3%
VENETO	8.400.465.718	6,6	4,4	2.954.879.250	35,2%	3.098.365.355	36,9%
ITALIA	99.662.000.000	7,1	5,0	34.577.827.829	34,7%	34.577.827.829	34,7%

* ipotesi tasso di sconto al 4%

** i valori del VAN sono calcolati sulla base della media ponderata della durata regionale di tutte le procedure di liquidazione e successivamente normalizzati per il dato nazionale

SCOPRI TUTTI I NOSTRI STUDI SU
[KNOW.CERVED.COM](https://www.know.cerved.com)

[WWW.IUSLETTER.COM](https://www.iusletter.com)