



UNIVERSITÀ DEGLI STUDI DI NAPOLI FEDERICO II

INNOVAZIONE E DIRITTO

RIVISTA DI

DIRITTO TRIBUTARIO E DELL'ECONOMIA

2-3
2017

(Not so) bad bank: i primi venti anni della società gestione attività del Banco di Napoli

di Roberto Maglio, Valerio Rapone, Andrea Rey, Francesco Agliata

1. La doppia vita della Società di Gestione delle Attività: da *bad bank* a regina di profitti

La Società di Gestione delle Attività (da ora in poi SGA), in circa vent'anni di attività, ha recuperato quasi integralmente i crediti di difficile recupero acquistati dal Banco di Napoli nel 1996, accumulando un serbatoio di liquidità che ad oggi ammonta a circa 500 milioni di euro. Si tratta di un risultato eccellente e senza precedenti in Italia, anche se raggiunto in tempi non brevi. Infatti, mentre i primi sei esercizi (1997-2002) sono stati chiusi con un'ingente perdita di 3,7 miliardi di euro, dal 2003 in poi la *bad bank* napoletana ha iniziato a macinare profitti, chiudendo in utile dodici esercizi su tredici, il cui destino è tuttora al centro di un forte dibattito nazionale.

Attraverso l'analisi di tutti i bilanci della SGA e con il supporto delle testimonianze di alcuni *managers* della stessa, si è provato a evidenziare gli aspetti salienti della metamorfosi della SGA.

1.1. La metodologia utilizzata

Per indagare in che modo la SGA abbia raggiunto uno straordinario quanto inatteso risultato, è stato necessario analizzare i bilanci dal 1997 al 2015. I dati sono stati estrapolati dai principali documenti di bilancio, tra cui lo Stato Patrimoniale, il Conto Economico, la Nota Integrativa, la Relazione della Gestione e la Relazione delle Società di Revisione. In particolare, dallo Stato Patrimoniale è stato possibile ricavare informazioni sulla classificazione degli assets inizialmente acquistati dalla SGA e sulle modalità di finanziamento dell'operazione.

Dal Conto Economico sono state ricavate le informazioni più rilevanti, tra cui il peso degli oneri finanziari e l'andamento degli accantonamenti, delle rettifiche e delle riprese di valore nel corso degli anni, a testimonianza della percezione della pericolosità dei crediti degli amministratori.

Punto di svolta della società, come si discuterà in seguito, è l'adozione dei

principi contabili internazionali IAS\IFRS, che ha permesso alla società di rilevare riprese di valore, altrimenti inapplicabili.

Inoltre, la Nota Integrativa e la Relazione sulla Gestione hanno fornito importanti dettagli sull'economicità della gestione e sugli avvenimenti storici di rilievo, permettendo di effettuare una stima sul costo complessivo dell'operazione per l'intera collettività.

Ancora, con l'aiuto di alcune affermazioni fornite da chi ha vissuto la vicenda¹², è stato possibile ottenere pareri e chiarimenti su alcune voci di bilancio, sull'intera operazione e, più in generale, sul destino della SGA.

1.2. La struttura dell'intervento: lo scorporo delle attività del Banco, l'operazione di finanziamento e la copertura delle perdite della SGA

Il concetto di *bad bank* fa riferimento ad un aspetto che potrebbe andare contro l'ordinamento giuridico italiano: è lecito domandarsi, infatti, se è possibile costituire una società che sia destinata ad operare in condizioni di non-economicità, cioè che non preveda la copertura dei costi con i ricavi. Si può costituire una società che, inesorabilmente, sarà destinata a conseguire nel breve periodo (ma anche nel medio-lungo termine) delle perdite¹³?

La SGA, infatti, rilevò nel 1997 gli attivi considerati di difficile realizzo del Banco di Napoli¹⁴ per un ammontare – al netto dei fondi rettificativi – pari a circa 6,4 miliardi di euro¹⁵, di cui la quasi totalità composta da "Crediti verso la clientela" (Tabella 1). Furono trasferite posizioni in sofferenza, crediti incagliati e ristrutturati, ma anche crediti esposti a rischio Paese. A questi, si aggiunse anche il trasferimento della partecipazione (al 99,9%) che il Banco di Napoli deteneva nel Banco di Napoli International (B.N.I.)¹⁶ e, infine, alcuni titoli.

¹² Interviste rilasciate a chi scrive a marzo 2016 da parte del dott. Pietro Petrarolo (Responsabile Affari Generali e Segreteria Societaria della SGA) e della dott.ssa Mariateresa Iorio.

¹³ <<Ci potrebbe anche essere un dubbio che (la SGA) abbia attività imprenditoriale – si domanda nell'intervista il dott. Petrarolo – dato che nessuno all'epoca avrebbe comprato dei crediti al 70%. Ma lo scopo (dell'operazione) è stato il risanamento del Banco di Napoli>>.

¹⁴ La scelta dei crediti avvenne tramite la "cessione in blocco" regolamentata dall'art. 58 del t.u.b.

¹⁵ A tale ammontare vanno aggiunti gli attivi rilevati nel 2000 da Isveimer e Graal per un importo pari a circa 300 milioni di euro, trasferiti nella stessa modalità delle attività del Banco di Napoli.

¹⁶ Per la valutazione della partecipazione in B.N.I. fu applicato il metodo misto

Tabella 1: *Classificazione delle attività trasferite dal Banco di Napoli alla SGA nel 1996*

(dati in milioni di euro)

CREDITI VERSO CLIENTELA (al netto dei fondi rettificativi)	6.272, 9
in sofferenza	2.826,6
Incagliati	2.609,7
Ristrutturati	581,0
Crediti e titoli non garantiti esposti a rischio paese	255,6
OBBLIGAZIONI E ALTRI TITOLI A R. FISSO	51,6
OBBLIGAZIONI, AZIONI E ALTRI TITOLI A R. VARIABILE	25,8
PARTECIPAZIONI IN IMPRESE DEL GRUPPO	75,4
TOTALE ATTIVITA' TRASFERITE	6.425, 7

Le posizioni definite "in sofferenza" rappresentavano quei crediti formalmente deteriorati, costituiti dall'esposizione verso clienti che versavano in uno stato d'insolvenza anche non accertato giudizialmente o in situazioni equiparabili.

I crediti "incagliati", invece, definivano quell'area creditizia in cui ricadevano i rapporti verso soggetti che si trovavano in temporanea difficoltà, che si prevedeva potesse essere rimossa in un congruo periodo di tempo: furono inclusi crediti a partire dal secondo pagamento non effettuato.

Nei crediti "ristrutturati", infine, rientravano le esposizioni nei confronti di controparti con le quali erano stati conclusi accordi che prevedevano la concessione di una moratoria al pagamento del debito e la contemporanea rinegoziazione delle condizioni.

Un totale di trentaseimila posizioni, prevalentemente collocate nel Sud Italia (grafico 1), furono trasferite in blocco senza selezione all'interno delle categorie di

patrimoniale\reddituale.

crediti individuate: imprese, famiglie, partiti politici, enti pubblici (grafico 2). Ligresti, Ferlaino e Ambrosio sono solo alcuni dei debitori più famosi.

Grafico 1: *Distribuzione dei crediti per area geografica al 01-01-1997*

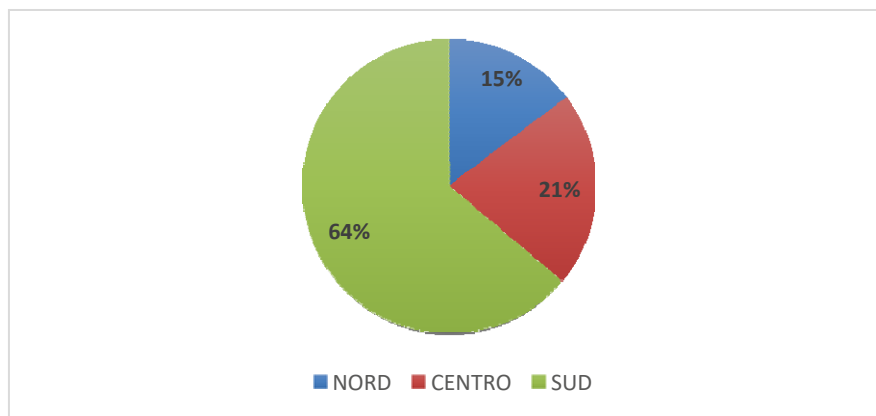
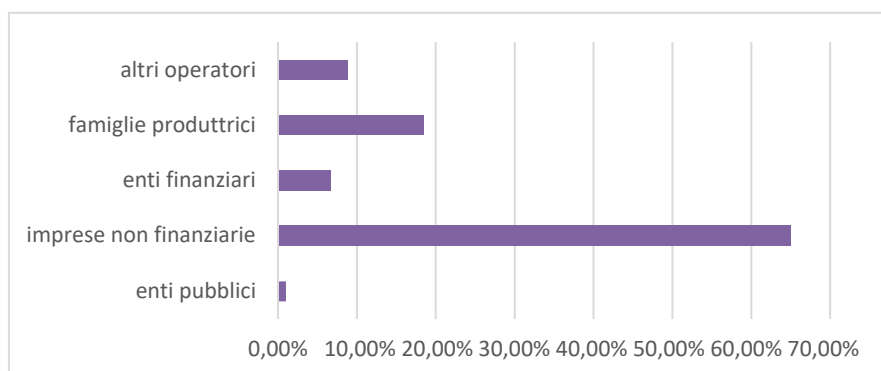


Grafico 2: *Distribuzione dei crediti per settore di attività al 01-01-1997*



Con lo scorporo di queste attività, il Banco di Napoli migliorò il suo grado di solvibilità, minimizzando l'intervento dello Stato nella sua ricapitalizzazione: non dovendo più effettuare svalutazioni e accantonamenti volti alla copertura patrimoniale delle proprie attività, i conti dell'istituto napoletano sarebbero migliorati nel tempo, rendendolo maggiormente appetibile sul mercato¹⁷.

La struttura di scorporo delle attività fu finanziata mediante un prestito concesso dal Banco di Napoli a concorrenza del valore delle attività trasferite: nell'attivo dello

¹⁷ La voce "Rettifiche e accantonamenti su crediti e Accantonamenti su garanzie ed impegni" che negli ultimi due esercizi aveva inciso per circa 4.000 miliardi di lire, nel bilancio 1997 del Banco di Napoli fu ridotta a 206 miliardi di lire.

Stato patrimoniale, quindi, il Banco di Napoli vide emergere un credito di sicura esigibilità.

A tale prestito fu applicato un tasso di interesse derivante dalla media aritmetica di tre tassi:

1. tasso medio annuale BOT a tre mesi lordo (media delle 24 aste attuali);
2. tasso attuale della lira interbancaria a tre mesi "lettera" (media dei dati del giorno);
3. tasso medio annuale "prime rate ABI" (media dei dati del giorno).

Non poche però furono le conseguenze derivanti dall'applicazione di tali condizioni, che incisero profondamente sulle *performance* iniziali della *bad bank*. Fu per questo motivo che il Banco di Napoli si impegnò a ripianare le eventuali perdite della SGA e, affinché queste non confluissero nel bilancio dell'istituto napoletano, la SGA venne esclusa dal bilancio consolidato di gruppo.

L'operazione di scorporo, inoltre, fu attuata in forza del "Decreto Sindona" del 1974: la Banca d'Italia prestava denaro al Banco di Napoli ad un tasso dell'1% per un importo pari alle perdite conseguite dalla SGA ed il Banco guadagnava la differenza tra il tasso di interesse stabilito annualmente e l'1%¹⁸.

Le azioni della SGA, infine, furono date in pegno con diritto di voto al Tesoro che, oltre alla facoltà di convocare l'assemblea e il Cda, esercitava il voto, previa intesa con la Banca di Italia, su alcune materie rilevanti, come ad esempio la nomina degli amministratori e dei sindaci.

1.3. L'attività di recupero e i *non performing loans*

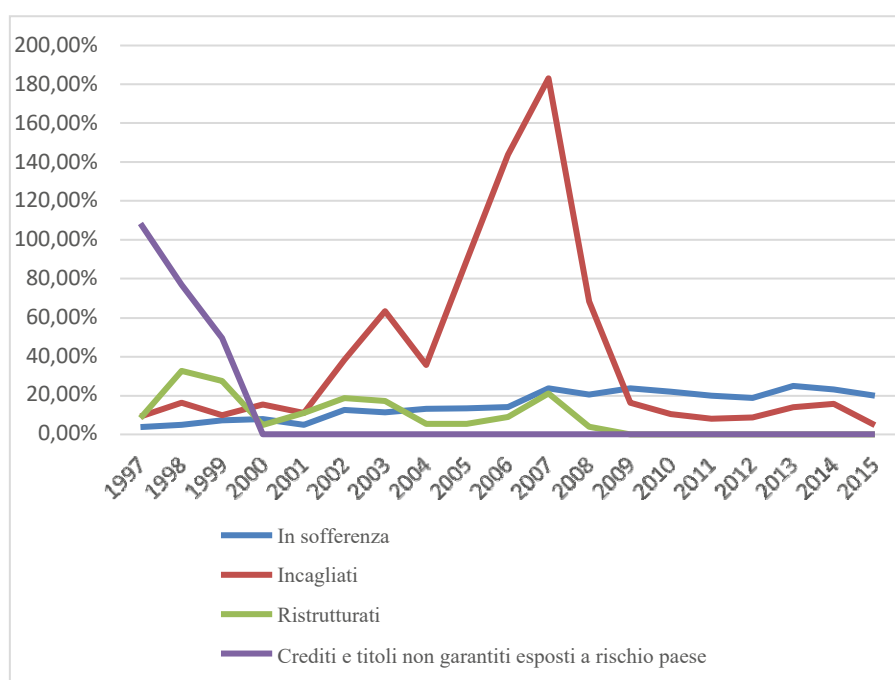
Il 31 dicembre 2016 la SGA ha compiuto vent'anni e, ad oggi, gli attivi considerati di difficile recupero – ovvero quelli che oggi vengono definiti *non performing loans* – ammontano (al netto dei fondi rettificativi) a soli 200 milioni di euro. Trattasi di

¹⁸ Il Banco di Napoli annoverava nel suo attivo alla voce "Crediti da ristorare ex legge n. 588/96" delle "Altre attività" il credito vantato nei confronti della Banca d'Italia per l'importo pari alle perdite conseguite dalla *bad bank*. Per rendere possibile la copertura delle perdite della SGA, la Banca d'Italia concedeva delle "anticipazioni" che venivano investite in "titoli di Stato": entrambe le voci, però, confluivano nei conti d'ordine del Banco di Napoli piuttosto che nel suo stato patrimoniale. L'operazione, per il fatto che il Banco di Napoli era un mero strumento di attuazione di interessi estranei alla sua gestione, non poteva interessare il suo bilancio.

un risultato eccezionale e di un caso unico in Italia: infatti, oltre il 95% delle attività inizialmente trasferite alla SGA non sono più presenti in bilancio. Il restante 5% è rappresentato per la quasi totalità da crediti "in sofferenza", distribuiti per la maggior parte (75,9%) nel Mezzogiorno.

I recuperi (grafico 3) sono avvenuti attraverso vie giudiziali, stragiudiziali e con l'utilizzo di alcune società specializzate, con l'obiettivo di recuperare almeno il valore di cessione.

Grafico 3: Andamento dell'attività di recupero



Nota: i recuperi sono espressi in % sui valori della singola tipologia di credito dell'anno precedente

Tra queste, la società immobiliare Carafa, che effettuò la vendita degli assets immobiliari all'incanto e attraverso aste private, e alcune delle società di Ligresti che, per trovare degli accordi per la ristrutturazione dei propri debiti, accettò di cedere alcune sue società al Banco (e successivamente alla SGA)¹⁹.

¹⁹ Come dichiara nell'intervista il dott. Petrarolo, «Avevamo cinque società controllate. Tre acquisite da Ligresti, una era la Graal e una era nostra, la Carafa, per le partecipazioni in asta».

Sebbene la durata della SGA fosse stata stimata in cinque anni (Commissione delle Comunità Europee, 1998), a distanza di quasi venti anni, le attività trasferite dal Banco sono state, quindi, quasi tutte recuperate. Un epilogo valutato positivo e inaspettato (Marchesano, 2016), considerando anche che si ritenne che si sarebbero potuti recuperare un terzo o al massimo il 50% dei crediti anomali.

1.4. La rischiosità dei crediti in bilancio: accantonamenti, rettifiche e riprese di valore

Secondo alcuni osservatori gli esponenti del Tesoro e gli ispettori della Banca d'Italia sbagliarono le loro valutazioni circa la qualità dei crediti dell'Istituto Napoletano. Secondo alcuni studiosi meridionalisti con l'approvazione della legge 19 novembre 1996, n.588, si era voluto alleggerire il più possibile il costo per i potenziali acquirenti (che sarà la cordata Ina-Bnl) del Banco di Napoli.

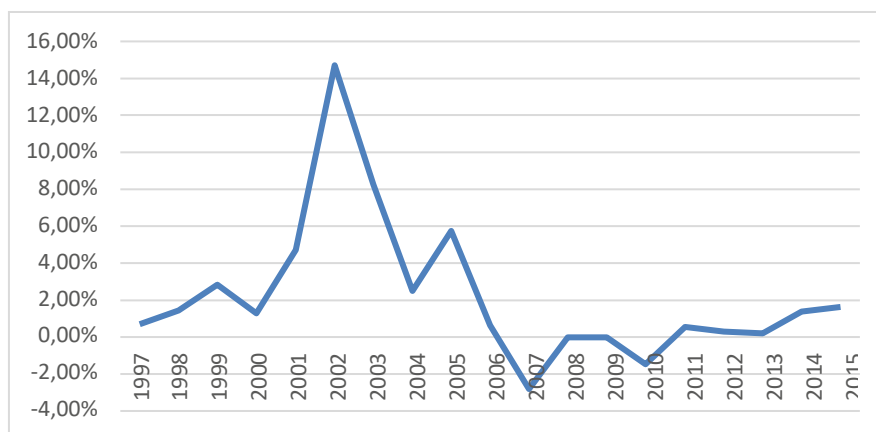
È, dunque, corretto interrogarsi sulla pericolosità di quei crediti trasferiti dal Banco di Napoli, in considerazione del fatto che i risultati del recupero crediti siano andati oltre le più rosee previsioni.

Ricordando, *in primis*, che le attività trasferite alla SGA avevano già un tasso di copertura di circa il 26,5%, l'analisi degli accantonamenti, delle rettifiche e delle successive riprese di valore su crediti può facilitare la comprensione, sebbene opinabile, del grado di rischiosità percepito dagli amministratori della SGA nei confronti dei propri debitori. Lo studio di queste voci di bilancio può evidenziare se lo scorporo delle attività abbia rappresentato l'unica strada per il salvataggio del Banco, che però ha portato alla sua conseguente svendita ed ha svantaggiato indirettamente il Sud Italia, o se questi crediti non fossero di così difficile realizzo e, quindi, il trasferimento degli stessi sia stata una forzatura dovuta all'eccessiva severità nelle valutazioni della Banca di Italia.

Dall'andamento del rapporto "Accantonamenti e svalutazioni/Attività Trasferite" (grafico 4), è possibile evincere che gli amministratori della SGA, nei primi cinque anni, decisero di seguire le stesse indicazioni date da Banca di Italia al Banco di Napoli prima dell'operazione di salvataggio: applicare dei criteri di valutazione dei

crediti molto più prudentiali rispetto a quanto aveva fatto negli anni precedenti il Banco di Napoli²⁰.

Grafico 4: *Andamento "Accantonamenti e svalutazioni"*



Nota: i valori sono espressi in % sulle "attività trasferite"

Così, se nei primi cinque anni di attività, gli accantonamenti e le svalutazioni dei crediti influenzarono in maniera rilevante il risultato d'esercizio della SGA, dal 2003, questa voce condiziona via via sempre meno la redditività della SGA, tanto da raggiungere nel 2007 un valore negativo.

Si trattò di una presa di coscienza da parte degli amministratori della SGA, le cui *apostazioni*, di natura prudentiale, furono disposte nel corso di approfondimenti utili a verificare la correttezza delle partite cui si riferivano ovvero risultavano rettificative di effetti economici positivi dell'esercizio.

Un confronto tra altre due voci di bilancio è utile per dare una risposta meno discutibile possibile.

Raffrontando le "Rettifiche di valore"²¹ e le "Riprese di valore"²², si può

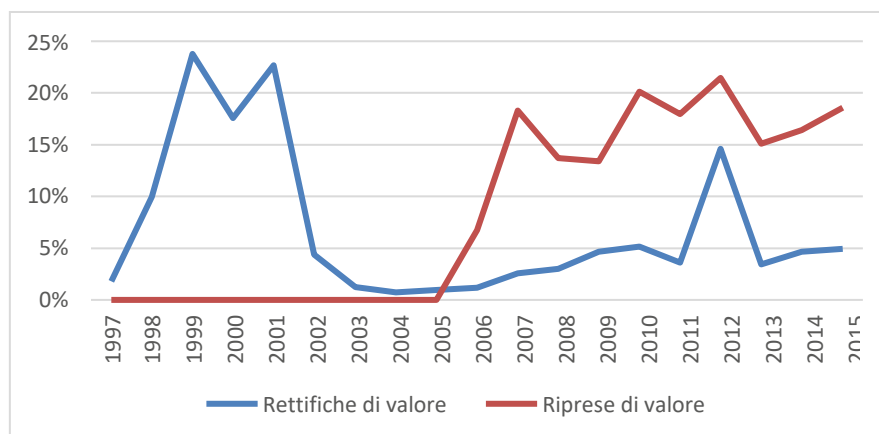
²⁰ Tale rapporto ha segnato per il Banco di Napoli i seguenti valori: 0,36% (1991), 0,28% (1992), 0,46% (1993), 1,16% (1994), 3,66% (1995), 1,28% (1996). Dopo lo scorporo delle attività, 0,29% (1997), 0,25% (1998), 0,25% (1999); per la SGA i seguenti valori: 0,68% (1997), 1,41% (1998), 2,81% (1999), 1,27% (2000), 4,7% (2001).

²¹ La voce "Rettifiche di valore" recepiva gli adeguamenti al valore di netto realizzo in ragione delle sopravvenute modificazioni nella solvibilità di taluni debitori e riconducibili, in larga misura, alle sopravvenute aperture o contesse di procedure fallimentari in corso.

²² La voce "Riprese di valore" inglobava le rivalutazioni dei crediti a seguito di *impairment test*.

suddividere l'operatività della SGA in due momenti (grafico 5): una prima fase che va dal 1997 al 2005 e un'altra che va dal 2006 ad oggi.

Grafico 5: Rettifiche di valore vs riprese di valore



Nota: i valori sono espressi in % sulle "attività trasferite"

Le rettifiche di valore fino al 2005 non sono state recuperate poiché, come si evince dalla lettura dei bilanci, «nessuna sopravvenienza attiva era oggetto di rilevazione sino all'integrale recupero del valore netto del credito».

Dal 2006, invece, con l'applicazione degli principi contabili internazionali IAS/IFRS e dell'*impairment test*, gli amministratori della SGA hanno iniziato a ripristinare i valori iscritti tra i "crediti verso la clientela" mediante "riprese di valore" imputate alla voce di conto economico, quando venivano meno i motivi che originavano le rettifiche degli anni precedenti.

È chiaro, dunque, che gli amministratori della SGA ritennero che i crediti trasferiti solo qualche anno prima non fossero così deteriorati come stabilito anche dalla Banca di Italia, tanto da ritornare sui loro passi attraverso un ingente ammontare di "riprese di valore": a posteriori, con i risultati raggiunti fino ad oggi, essi hanno avuto ragione.

1.5. L'incidenza degli interessi passivi nel risultato d'esercizio

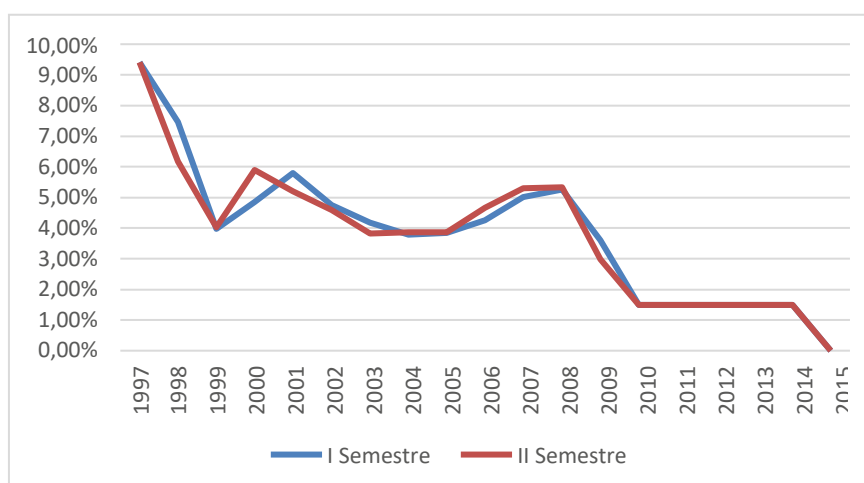
Elemento-chiave della procedura di salvataggio e di risanamento del Banco di Napoli riguardò la struttura di scorporo delle attività che fu finanziata mediante un

prestito concesso dal Banco di Napoli a concorrenza del valore delle attività trasferite: nell'attivo dello Stato patrimoniale, quindi, il Banco di Napoli vide emergere un credito di sicura esigibilità che rese attraente lo stesso Banco sul mercato.

A tale prestito, però, fu applicato nel corso dei primi anni di attività della SGA un tasso di interesse (grafico 6) che ne compromise di gran lunga i risultati, sebbene si fosse prefissato il principio secondo cui il Banco non avrebbe dovuto trarre vantaggi o perdite rispetto alla situazione antecedente il trasferimento dei crediti.

È chiaro, dunque, che gli unici conti ad essere gravati da questa operazione furono quelli della SGA.

Grafico 6: Tasso di finanziamento applicato dal Banco di Napoli alla SGA



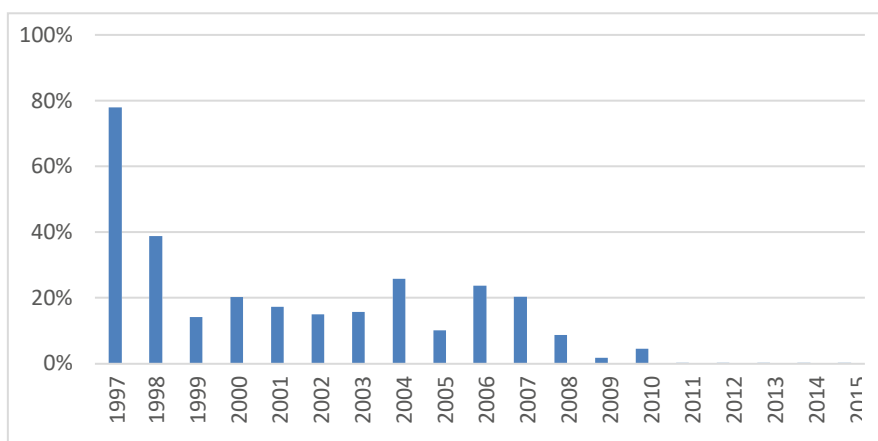
Nota: dal 2011, il tasso applicato è stato definito in misura costante pari a 1,5%.

Dal 1° ottobre 2014, il tasso è stato completamente azzerato

Sui 3,7 miliardi di euro di perdite accumulate dalla *bad bank* dal 1997 al 2002, ben 1,6 miliardi di euro sono stati gli interessi passivi che la SGA ha dovuto riconoscere al Banco di Napoli, passato inizialmente alla cordata Ina-Bnl e, successivamente, a Intesa Sanpaolo.

Nel primo anno di attività, il peso degli oneri finanziari raggiunse circa il 75% del totale dei costi, mostrando poi un netto miglioramento negli anni successivi (grafico 7).

Grafico 7: Incidenza interessi passivi sui costi totali



È apprezzabile, inoltre, dall'andamento degli interessi passivi, che dal 2008, anno in cui è stato estinto il debito di 6,4 miliardi di euro vantato dal Banco, questi hanno rivestito un ruolo marginale nella formazione del risultato d'esercizio dopo aver pesato considerevolmente sui costi sostenuti dalla SGA negli anni precedenti.

In particolare, numerose perplessità scaturiscono dalla stima di un tasso di finanziamento così elevato: se, da un lato, tale decisione migliorò i conti del Banco di Napoli – che percepiva il differenziale tra i due tassi –, dall'altro, peggiorò i conti della SGA, avallando così le posizioni meridionaliste.

2. Il destino della SGA

Dopo vent'anni dal *crac* del Banco di Napoli, il Governo Renzi ha decretato la fine della Società Gestione delle Attività come *bad bank*. Tale intervento legislativo rientra nell'attuale processo di ristrutturazione e rilancio del sistema bancario italiano, con l'obiettivo di stimolare il mercato dei crediti deteriorati.

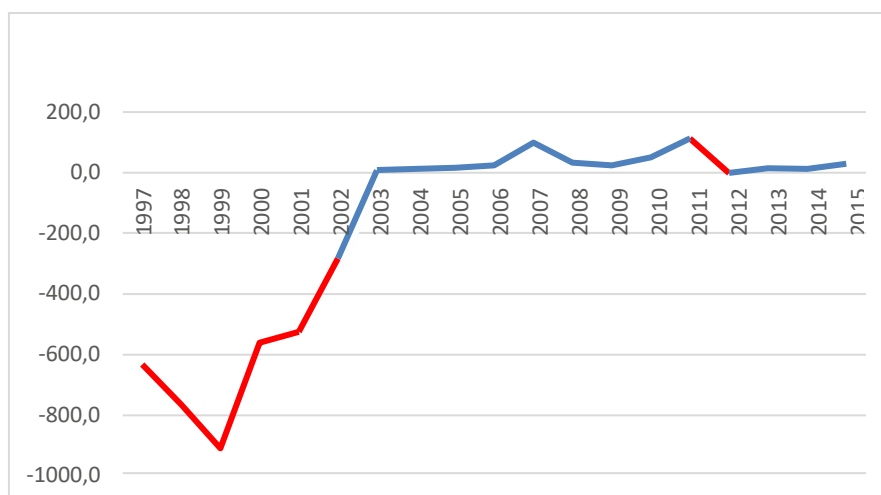
L'ingresso della SGA nel mercato dei *non performing loans*, in qualità di braccio operativo dello Stato, rappresenta un intervento senza precedenti nel settore i cui risvolti sono tutt'ora incerti.

2.1. Il “tesoretto” della SGA

Dall’inizio della sua attività ad oggi, la SGA ha generato, e conservato, un flusso di liquidità per circa 500 milioni di euro. Si tratta di un risultato eccellente, anche se conseguito in tempi non brevi. Infatti, i primi anni sono stati i più difficili per la SGA: le perdite notevoli dovute alla difficoltà nel recupero dei crediti, alle ingenti spese amministrative e legali e ad interessi passivi consistenti, hanno compromesso i risultati di bilancio.

Il 2003, però, è un anno che funge da spartiacque: si consegue il primo utile d’esercizio (Grafico 8). Ma non sarà l’unico, anzi. Negli anni successivi, fino al 2015, la SGA ha realizzato sempre dei risultati d’esercizio positivi, fatta eccezione per il 2012 a causa di alcune svalutazioni imposte²³ da Banca d’Italia.

Grafico 8: *Andamento risultato di esercizio dal 1997 al 2015*



Gli utili conseguiti, dal 2003 al 2015, ammontano a circa 430 milioni di euro. Non essendo distribuibili, gli amministratori della SGA, operando sempre in forza della legge 19 novembre 1996 n.588, sono stati costretti a destinare a riserva gli utili conseguiti nel tempo, investendo la liquidità in eccesso in titoli ed obbligazioni (469 milioni di Euro nel 2015).

Tale flusso è destinato ad accrescersi notevolmente nel corso dei prossimi anni.

²³ Il carattere “impositivo” delle svalutazioni effettuate nel 2012 su ordine della Banca d’Italia sono state confermate nell’intervista dal dott. Petrarolo.

Ciò è dovuto alla presenza nel proprio portafoglio di circa 4000 pratiche residue considerate le più remunerative (Marchesano, 2016) e dal fatto che la SGA non dovrà più sostenere costi quali interessi passivi ed accantonamenti, ovvero le voci di bilancio che più di altre hanno compromesso la formazione del risultato di esercizio nel corso dei suoi 20 anni di operatività.

La SGA quindi è da considerarsi oggi un'azienda invidiabile, pressoché priva di debiti e altamente patrimonializzata: un insieme di numeri che danno la possibilità di definirla una (*not so*) *bad bank*.

2.2. Il dibattito in corso sull'utilizzo della liquidità generata

Negli ultimi mesi si è acceso un ampio dibattito sulla stampa locale e nazionale, compreso il principale quotidiano economico-finanziario italiano, sull'utilizzo della liquidità generata dalla SGA nel corso dei suoi venti anni di attività. I risultati conseguiti rendono appetibile, oggi, la *bad bank* napoletana al Governo-Renzi per il risanamento di alcune banche del Nord-Italia in difficoltà, schiacciate dal peso dei *non performing loans* (Serafini, 2016).

Tale liquidità è liberamente gestibile dal Ministero dell'Economia e delle Finanze in quanto possiede le azioni della SGA.

In particolare, si sono sviluppate due tesi alternative.

Una prima (Giannola, Banco di Napoli, un'eredità contesa, 2016) ritiene che l'impiego della liquidità accumulata dalla SGA per il salvataggio di alcune banche del Nord-Italia aggiunga, oltre al danno, anche la beffa per il Sud, già privato del suo unico centro finanziario.

Altri studiosi (Zingales, Quel "tesoretto" della bad bank del Banco di Napoli, 2016) considerano, invece che, data la natura "pubblica" della SGA, il cui singolo azionista è il Ministero dell'Economia e delle Finanze, la liquidità accumulata dalla *bad bank* napoletana appartenga a tutti i contribuenti italiani e che vada investita senza tener conto di "limitazioni" geografiche. Si è anche aggiunto che il costo già sostenuto dalla collettività ammonta a circa 3,6 miliardi di euro: all'aumento di capitale di circa 1.033 milioni di euro del Tesoro, vanno aggiunte le perdite sostenute dalla SGA

ristorate da Banca di Italia in forza del "Decreto Sindona" (3.676 milioni di euro). A questa somma vanno comunque sottratti gli incassi di Banca d'Italia in forza del "Decreto Sindona" (36,8 milioni di euro), il prezzo di vendita del 60% del Banco nel 1997 (circa 31,7 milioni di euro), gli utili conseguiti dalla *bad bank* (circa 500 milioni) nonché quelli futuri (circa 200 milioni) e l'incasso di 500 milioni del Tesoro nel 2000 dall'Opa di San Paolo sul Banco di Napoli in cui il Tesoro possedeva il 17%²⁴. Un costo che rappresenta una cifra enorme, soprattutto se confrontata con gli utili conseguiti dalla SGA. Secondo questa diversa corrente di pensiero (Zingales, Dietro il "miracolo" le iniezioni di capitale della Banca d'Italia, 2016), dunque, sarebbe giusto utilizzare tale liquidità per supportare le iniziative di pubblico interesse.

Dall'altro lato, però, il filone meridionalista recrimina su diversi punti, tanto da criticare diversi aspetti dell'operazione di salvataggio del Banco di Napoli.

In primis, i circa 30 milioni di euro per la vendita del 60% del Banco di Napoli (De Ianni, 2007) e l'estromissione della Fondazione²⁵ dalla possibile partecipazione alla ricapitalizzazione del Banco (Giannola, Banco di Napoli, un'eredità contesa, 2016) sono considerati due elementi di riflessione alla luce delle recenti indicazioni e strategie del Governo (Ammassari, 2016).

Un'ulteriore critica riguarda l'acquisto dei crediti della SGA: nessuno all'epoca avrebbe comprato dei crediti al 70% (Marchesano, 2016), ma lo scopo esclusivo dell'operazione fu il solo risanamento del Banco di Napoli e perciò si procedette²⁶.

La valutazione dei crediti svolta dagli amministratori della *bad bank*, inoltre, non fu così pessimistica come quelle della Banca di Italia: attraverso l'applicazione dei principi contabili internazionali IAS/IFRS, e con il conseguente abbandono del principio di prudenza che contraddistingue la contabilità italiana, è stato possibile

²⁴ L'assemblea del 30 ottobre 1996 del Banco di Napoli deliberò un aumento del capitale sociale per 904,3 miliardi di lire, con l'emissione di sole azioni ordinarie. Il Tesoro rinunciò all'esercizio del diritto di opzione e cedette al pubblico i diritti non esercitati. A seguito di questa operazione, il nuovo capitale sociale fu ripartito in: 56,5% alla holding costituita da Ina e Bnl, per il 17,43 al Tesoro e, infine, per il 26,07% ad investitori privati.

²⁵ Nei bilanci della Fondazione è stata riportata nei conti d'ordine la seguente dicitura: <<Diritti sul corrispettivo previsto dall'art. 2, comma 1, del d.P.R. n.497/96 convertito nella legge 19/11/96, n.588 che dovrebbe rinvenire dalla SGA quando detta società sarà messa in liquidazione>>.

²⁶ Nell'intervista, il dott. Petrarolo ribadisce che <<nessuno avrebbe comprato quei crediti al 70%. Ma lo scopo è stato il risanamento del Banco di Napoli>>.

dal 2006 annoverare tra le componenti positive di reddito quelle “ripresе di valore” che hanno inciso sugli utili conseguiti e sul “tesoretto” che oggi è in attesa di essere investito.

Meritano anche un commento le svalutazioni dell’attivo che ammontano a circa 1,5 miliardi di euro: se la SGA avesse acquistato i crediti al valore a cui oggi sono spesso ceduti (30%), gli utili della *bad bank* sarebbero stati più elevati. Ma questo approccio avrebbe spostato il costo sull’acquirente dell’asta pubblica (Giannola, Bankitalia fu severa, ma corretta, 2016).

Il peso degli interessi passivi sostenuti dalla SGA, infine, è valutato un’enormità. Difatti, la cordata Ina-Bnl prima e Intesa Sanpaolo poi, attraverso il Banco di Napoli che guadagnava il differenziale tra il tasso di interesse del finanziamento concesso e l’1% delle perdite sostenute dalla SGA, hanno percepito interessi attivi per un ammontare di circa 1,6 miliardi di euro.

È lecito, dunque, domandarsi se l’operazione di salvataggio del Banco di Napoli non sia stata una manovra finanziaria e strategica messa in moto dal governo nazionale per salvare dalle proprie difficoltà la Bnl²⁷, piuttosto che il Banco di Napoli.

L’istituto bancario romano acquistò, infatti, il Banco napoletano per pochi denari, ripulito dai *non performing loans*, ricapitalizzato dal Tesoro, percependo nei primi due anni interessi attivi per circa 950 milioni di euro²⁸ e rivendendo, infine, lo stesso Banco per circa 1.500 milioni di euro dopo averlo acquistato per soli 31 milioni di euro.

Tuttavia, la legge 19 novembre 1996, n. 588 (art. 2) ha riconosciuto alla Fondazione un indennizzo quando la SGA sarà messa in liquidazione. Tale indennizzo, in breve, verrà riconosciuto se il Tesoro avrà incassato più di quanto speso in questa operazione.

²⁷ Si ricordi, inoltre, che, al momento dell’acquisto del Banco di Napoli, il Tesoro controllava la Bnl e aveva il 34%, anche se con solo il 5% dei diritti di voto, dell’Ina, che nel suo nocciolo duro aveva ancora banche appartenenti alla sfera pubblica come San Paolo, Cariplo ed Imi.

²⁸ Nell’intervista, il dott. Petrarolo dichiara in riferimento al solo 1997: «<Tant’è vero che il Banco di Napoli nel 1997 chiuse con un utile perché a conto economico riuscì a fare solo dalla SGA circa 900 miliardi di lire di interessi attivi>>».

2.3. I conti del Tesoro nell'operazione di salvataggio del Banco di Napoli

È necessario, pertanto, procedere al conteggio degli incassi ed esborsi del Tesoro nell'operazione di salvataggio del Banco di Napoli per poter quantificare i diritti della Fondazione.

Per farlo, si è fatto riferimento alle linee guida della Commissione europea (Commissione delle Comunità europee, 1998, p. 11-12) che ritenne che: <<[...] i costi netti che lo Stato sarà chiamato a sopportare dalla struttura di scorporo al netto dei proventi della cessione delle azioni del Banco da parte del Tesoro e dei proventi addizionali dalla vendita della partecipazione della BNL nel quadro della privatizzazione in corso siano stimabili, sulla base delle informazioni fornite dalle autorità italiane, in circa 200 miliardi di ITL>>.

Il primo ed unico esborso del Tesoro è riferito alla ricapitalizzazione del Banco di Napoli. Con il d.m. di ottobre 1996, si autorizzò il Tesoro ad un esborso pari a 1.033 milioni di euro. La ricapitalizzazione avvenne per la metà (50%) attraverso la conversione del prestito obbligazionario di 516 milioni di euro erogato dalla Cassa Depositi e Prestiti nel giugno 1996.

Seguendo un ordine cronologico, il Tesoro ottenne il primo incasso dalla vendita del 60% del Banco di Napoli in sede di asta alla cordata INA-BNL. L'importo fu di circa 32 milioni di euro.

Nel 1998, invece, si procedette alla privatizzazione di BNL. Quest'ultima possedeva - tra i suoi assets - una partecipazione nel Banco di Napoli: BNL, infatti, possedeva il 49% della B.N. Holding che era la cordata formata con INA per l'acquisto del 60% del Banco nel 1996. Da questo processo di privatizzazione, l'incasso del Tesoro riconducibile alla sola partecipazione nel Banco è stato stimato in 774 milioni di euro²⁹.

Fino a questo momento, il saldo risulta essere negativo per circa 190 milioni di euro, in linea con quanto preventivato dalla Commissione europea nel 1998.

²⁹ (Commissione delle Comunità Europee, 1998): <<A tal proposito, infine, deve essere segnalato che il Tesoro dovrebbe beneficiare anche dei risultati della procedura di privatizzazione in corso della BNL che attualmente detiene il 27,7% del Banco. Alla luce dell'aumento del valore delle azioni del Banco testimoniato dal citato andamento del titolo dell'ultimo semestre, il valore della partecipazione nel Banco detenuta dalla BNL è stimato in circa 1.500 miliardi di lire>>.

Successivamente, però, il Tesoro ottenne un nuovo e corposo incasso: nel 2000 San Paolo-IMI effettuò un'OPA residuale anche sul restante 17%³⁰ del Banco di Napoli posseduto dal Tesoro. Da questa operazione, il Tesoro incassò circa 493 milioni di euro, portando per la prima volta il saldo in positivo.

L'art. 2 della legge n. 588 del 19 novembre 1996, inoltre, riconosce alla Fondazione un indennizzo solo quando la SGA sarà messa in liquidazione. Pertanto, è possibile anche considerare la liquidità in possesso oggi dalla SGA, ma che si tramuterà in incasso del Tesoro quando questa sarà messa in liquidazione. Ne consegue che nel calcolo del saldo, ad oggi, è possibile considerare i 469 milioni di euro di "obbligazioni e altri titoli a reddito fisso" in bilancio della SGA. Inoltre, il valore di presumibile realizzo dei "crediti verso clientela" ancora da recuperare è pari a 201 milioni di euro.

Riepilogando le cifre poste sulla bilancia del Tesoro, gli esborsi sono stati di circa 1.033 milioni di euro mentre gli incassi pari a circa 1.967 milioni di euro. Il saldo, dunque, è positivo per circa 934 milioni di euro.

3. Conclusioni

L'incredibile storia della SGA dimostra come la società napoletana, dopo aver maturato un'esperienza diretta nel recupero crediti e nella gestione dei crediti non performanti in un contesto difficile come quello del Mezzogiorno, rappresenti un *unicum* del settore, il cui patrimonio di risorse ed esperienze può essere utile per l'intero comparto bancario italiano.

Infatti, i recenti dissesti del sistema bancario hanno mostrato, ancora una volta, l'evidente fragilità degli strumenti di gestione della crisi finora utilizzati e l'assenza di un mercato in grado di assorbire il crescente peso dei crediti deteriorati, elementi questi che hanno contribuito a bloccare il rilancio dell'economia reale, accelerando la fase di instabilità.

³⁰ A seguito di ingenti perdite, nel 1996 Banco di Napoli deliberò un aumento del capitale sociale per 904,3 miliardi di lire, con l'emissione di sole azioni ordinarie. Il Tesoro rinunciò all'esercizio del diritto di opzione e cedette al pubblico i diritti non esercitati. A seguito di questa operazione, il nuovo capitale sociale fu ripartito in: 56,5% alla *holding* costituita da Ina e Bnl, per il 17,43% al Tesoro e, infine, per il 26,07% ad investitori privati.

Fattori come l'esclusività dell'operazione, la normativa vigente all'epoca e lo scenario economico in cui si attuò la *bad bank* napoletana rendono il meccanismo non replicabile nel contesto odierno, governato sempre più da logiche di mercato.

Ciò nonostante, la SGA sta per diventare un'importante pedina nell'attuale processo di riforma del settore, sia per il *know-how* che per il suo vero e proprio tesoro da 450 milioni di euro, da mettere in campo nel gigantesco processo di riordino dell'intero comparto.

La ricerca analizza i fattori di successo della SGA, che si è comunque giovata dell'apprezzamento del valore degli immobili dovuti all'introduzione all'euro e, in parte, della crescita economica registrata almeno fino all'anno 2007.

In ogni caso, appare ancora valida l'osservazione secondo cui l'attività delle *bad banks* va valutata in un arco temporale alquanto lungo (almeno un decennio, se non di più).

Bibliografia

Ammassari, G. (2016, Settembre 12). Il Banco Napoli, la Sga e i vecchi azionisti. Il Sole 24 Ore.

Commissione delle Comunità europee (1998, Luglio 29). Decisione della Commissione del 29 luglio 1998 recante approvazione condizionata dell'aiuto concesso dall'Italia al Banco di Napoli. Bruxelles, Belgio.

Corbi, G. (1996). Al Banco Napoli serve un garante. *la Repubblica*, p. 15.

De Ianni, N. (2007). Banco di Napoli spa. 1991-2002: un decennio difficile. Napoli: Rubbentino Editore srl.

Festa, C. (2016, Ottobre 4). La Sga (la bad bank del Banco di Napoli) cambia statuto in vista di Atlante 2. Il Sole 24 Ore.

Giannola, A. (2016, Agosto 27). Banco di Napoli, un'eredità contesa. Il Sole 24 Ore.

Giannola, A. (2016, Agosto 27). Bankitalia fu severa, ma corretta. Il Sole 24 Ore.

Legge 30 luglio 1990, n. 218. (1990, Luglio 30). Disposizioni in materia di ristrutturazione e integrazione patrimoniale degli istituti di credito di diritto pubblico.

- Marchesano, M. (2016). *Miracolo Bad Bank. La vera storia della Sga a 20 anni dal crac del Banco di Napoli*. Firenze: goWare.
- Petrini, R. (1989, Maggio 20). *Banco di Napoli, tecnici e politici contro lo "stralcio"*. la Repubblica.
- Petrini, R. (1990). *Il Banco Napoli si ristruttura*. la Repubblica.
- PwC. (2016). *The Italian NPL market. The NPL volcano is ready to erupt*.
- Senato della Repubblica. (1996, Ottobre 30). *Proposta di inchiesta parlamentare n.23*. Roma, Italia.
- Serafini, L. (2016). *Dalla Sga 450 milioni per la dote di Atlante2*. Il Sole 24 Ore.
- Signoretti, F. M. (1995, Ottobre 25). *Banco Napoli, oggi i conti perdite a livelli record*. la Repubblica.
- Signoretti, F. M. (1996, Ottobre 16). *Banco Napoli, il Tesoro resta come Garante*. la Repubblica.
- Signoretti, F. M. (1996, Marzo 27). *Salvataggio per il Banco di Napoli*. la Repubblica.
- Signoretti, F. M. (1997, Gennaio 18). *Banco Napoli, vendita difficile*. la Repubblica.
- Signoretti, F. M. (1997, Gennaio 19). *Il Banconapoli alla cordata Ina-Bnl*. la Repubblica.
- Tropea, S. (1996, Febbraio 25). *Banco Napoli, ultimo appello*. la Repubblica.
- Zingales, L. (2016, Agosto 27). *Dietro il "miracolo" le iniezioni di capitale della Banca d'Italia*. Il Sole 24 Ore.
- Zingales, L. (2016, Agosto 21). *Quel "tesoretto" della bad bank del Banco di Napoli*. Il Sole 24 Ore.