

## Finanza &amp; Mercati

1,9 miliardi

## BANK OF IRELAND, UTILI INFERIORI ALLE ATTESE

Bank of Ireland ha chiuso l'esercizio con un utile ante-imposte di 1,9 miliardi di euro, in aumento del 92%, ma inferiore

ai 2,1 miliardi attesi dagli analisti. I ricavi sono saliti del 42% a 4,4 miliardi di euro, riflesso «all'aumento dei tassi d'interesse, ad iniziative strategiche e alla positiva dinamica commerciale»

# La rivoluzione Ue degli Npl, ecco dubbi e perplessità di una direttiva controversa

## Sofferenze

L'Italia approverà a breve (in ritardo) la normativa che vuole uniformare il mercato

Tante le criticità pronte ad emergere alla fine della consultazione

## Maximilian Cellino

Incoraggiare lo sviluppo di mercati secondari dei crediti deteriorati all'interno dell'Unione europea, eliminando gli ostacoli posti a livello nazionale al trasferimento di quelli che comunemente vengono definiti *non performing loans* (Npl), ma potenziando al tempo stesso gli strumenti a tutela dei diritti dei debitori ceduti. Questo l'obiettivo ambizioso della *Secondary Market Directive* (Smd) adottata nel novembre 2021, che i singoli Stati avrebbero dovuto recepire entro la fine dello scorso anno, ma che l'Italia (in ritardo) si accinge a fare nei prossimi mesi.

Il Dipartimento del Tesoro ha infatti elaborato uno schema di decreto legislativo di recepimento che è stato posto in consultazione pubblica fino al 29 febbraio. La nuova disciplina troverebbe spazio nel Testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia, ma secondo il parere di esperti del settore non si muoverebbe neces-

sariamente nella direzione auspicata.

La direttiva mirerebbe ad aumentare il livello di armonizzazione all'interno del mercato unico, dettando alcune regole comuni alle quali i gestori e gli acquirenti di crediti deteriorati si devono attenere per operare nell'Unione e fissando standard uniformi per garantirne l'idonea condotta e una vigilanza efficace sui gestori di crediti. I sistemi giuridici nazionali attraverso la quale si muove sono però oggettivamente disomogenei sotto il profilo regolamentare, e proprio per preservare le specificità esistenti la Ue ha riservato margini di flessibilità agli Stati membri, che l'Italia intende sfruttare con indicazioni che sollevano appunto discussioni.

## La via italiana sugli Npl

Il principale punto di discrezionalità esercitato riguarda la limitazione del campo di applicazione della nuova

normativa all'acquisto e gestione dei crediti in sofferenza (i classici Npl), con esclusione, in particolare, delle inadempienze probabili (*unlikely-to-pay*, Utp). La ragione sottostante risiederebbe nel fatto che, secondo il Mef, gli Utp richiedono una gestione più attiva che spesso comporta l'erogazione di nuova finanza, attività riservata a banche e altri soggetti abilitati a concedere credito in Italia.

«In linea di principio, si potrebbe conciliare l'inclusione degli Utp nel perimetro della normativa prevedendo che gli eventuali finanziamenti a supporto dell'attività di impresa siano messi a disposizione soltanto da soggetti terzi abilitati a fare credito», rileva Pietro Bellone, partner di Allen & Overy, constatando che «anche alla luce delle agevolazioni di natura legale e fiscale previste dalla legge sulla cartolarizzazione per la cessione e valorizzazione di crediti deteriorati ipotecari, la limitazione ai crediti in sofferenza di fatto restringe l'ambito di applicazione della nuova normativa alla cessione di Npl *unsecured*». Si tratterebbe quindi di una fetta ridotta del mercato, che secondo le stime di Banca Ifis ha visto in Italia transazioni per un valore attorno ai 32 miliardi di euro, circa metà delle quali legate a cessioni sul secondario.

Non senza paradosso il legislatore propone invece di estendere la platea degli *originator* dei crediti in sofferenza anche agli altri soggetti abilitati a concedere finanziamenti. «Una formulazione così ampia rischia di ricomprendervi anche i fondi di credito, i quali viceversa dovrebbero essere

## Il mercato in Italia

Le transazioni su sofferenze (Non-performing Loans, Npl) e inadempienze probabili (unlikely-to-pay, Utp). Dati in miliardi di euro

|       | NPL | UTP | 0 | 40 | 80 | % MERCATO SECONDARIO SU NPL |
|-------|-----|-----|---|----|----|-----------------------------|
| 2015  | 19  |     |   |    |    | 31                          |
| 2016  | 17  |     |   |    |    | 51                          |
| 2017  | 72  | 0,3 |   |    |    | 4                           |
| 2018  | 67  | 10  |   |    |    | 2                           |
| 2019  | 38  | 7   |   |    |    | 24                          |
| 2020  | 38  | 9   |   |    |    | 23                          |
| 2021  | 31  | 2   |   |    |    | 32                          |
| 2022  | 32  | 10  |   |    |    | 28                          |
| 2023* | 23  | 9   |   |    |    | 53                          |
| 2024* | 21  | 5   |   |    |    | 49                          |
| 2025* | 21  | 5   |   |    |    | 35                          |

(\*) Stime. Fonte: Npl Market Database di Banca Ifis - Notizie e comunicati stampa - Analisi interne Banca Ifis.

esclusi dal perimetro della normativa» avverte Bellone, evidenziando che «la Direttiva si applica esclusivamente a finanziatori bancari». Quanto alle società veicolo di cartolarizzazione che acquistano i crediti in sofferenza, «lo schema di recepimento - sottolinea l'esperto legale - prevede solo nuovi oneri informativi nei confronti dei debitori e, per quanto riguarda le operazioni *untranchèd*, anche nei confronti degli investitori, senza alcun vantaggio in termini di circolazione del credito».

## Il registro dei servicer

Le perplessità riguardano anche le disposizioni sugli stessi gestori dei crediti. In linea con la Smd - che si intende realizzare un mercato unico dei *servicer* creando un «passaporto eu-

ropeo» - si prevede infatti anche la costituzione di un nuovo albo di «gestori di crediti in sofferenza», soggetti alla vigilanza di Banca d'Italia, al quale potranno iscriversi non soltanto le società autorizzate in Italia, ma anche quelle europee che operano su base transfrontaliera. «Un mutuo riconoscimento circoscritto ai crediti in sofferenza - ammette Bellone - è limitante sia per gestori italiani che vogliono svolgere attività di *servicing* in altri paesi, sia per quelli europei che intendano operare nel nostro».

L'impressione è che, all'atto pratico, le novità normative proposte - scontrandosi con i limiti all'attività finanziaria previsti nel nostro paese - non solo non favoriscano lo sviluppo di un mercato secondario degli Npl, ma rischino persino di frustrarlo ponendo ulteriori oneri informativi. Le osservazioni che pervengono sulla proposta in consultazione metteranno probabilmente a nudo le criticità: vedremo se, e in quale misura, il Mef deciderà di ascoltarle.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

## PAROLA CHIAVE

## #Npl

L'acronimo Npl indica i «Non performing loans»: cioè i crediti in sofferenza. Quelli non più rimborsati dai debitori morosi. Le banche spesso li vendono attraverso cartolarizzazioni. Gli Utp (Unlikely to pay) sono invece i crediti deteriorati di debitori ancora salvabili.



## AVVISO AI PARTECIPANTI al fondo comune di investimento mobiliare di tipo aperto "TARGET BOND 2028"

Si informano i Partecipanti al Fondo Target Bond 2028 ("Fondo") che il Consiglio di Amministrazione di Fideuram Asset Management SGR S.p.A. ha approvato nella seduta del 23.02.2024 la Relazione Annuale del Fondo ed ha autorizzato la distribuzione dei proventi in conformità a quanto previsto nel Regolamento di Gestione del Fondo.

Il Consiglio di Amministrazione ha stabilito di porre in pagamento in favore dei possessori delle quote di classe S del Fondo un importo pari ad Euro 0,198 per ogni quota in circolazione alla data del 22.02.2024 a titolo di distribuzione proventi.

Tale importo sarà posto in pagamento a partire dal 01.03.2024, tramite il Depositario State Street Bank International GmbH - Succursale Italia.

Dal 23.02.2024, il valore della quota del Fondo tiene conto dell'importo in distribuzione.

## AVVISO AI PARTECIPANTI al fondo comune di investimento mobiliare di tipo aperto "TARGET RENDIMENTO"

Si informano i Partecipanti al Fondo Target Rendimento ("Fondo") che il Consiglio di Amministrazione di Fideuram Asset Management SGR S.p.A. ha approvato nella seduta del 23.02.2024 la Relazione Annuale del Fondo ed ha autorizzato la distribuzione dei proventi in conformità a quanto previsto nel Regolamento di Gestione del Fondo.

Il Consiglio di Amministrazione ha stabilito di porre in pagamento in favore dei possessori delle quote di classe S del Fondo un importo pari ad Euro 0,15 per ogni quota in circolazione alla data del 22.02.2024 a titolo di distribuzione proventi e di rimborso parziale del valore della quota.

Tale importo sarà posto in pagamento a partire dal 01.03.2024, tramite il Depositario State Street Bank International GmbH - Succursale Italia.

Dal 23.02.2024, il valore della quota del Fondo tiene conto dell'importo in distribuzione.

FIDEURAM - Intesa Sanpaolo Private Banking Asset Management - Società di Gestione del Risparmio S.p.A. Sede Legale: Via Melchiorre Gioia, 22 20124 Milano Capitale Sociale Euro 25.870.000,00 Registro Imprese di Milano Monza Brianza Lodi e Codice Fiscale 07648370588 Società partecipante al Gruppo IVA Intesa Sanpaolo - Partita IVA 11991500015 (ITI 1991500015) Iscritta all'Albo delle Società di Gestione del Risparmio tenuto dalla Banca d'Italia ai sensi dell'art. 35 del D.Lgs. 58/1998 al n. 12 della sezione Gestori di OICVM ed al numero 144 nella Sezione Gestori di FIA Aderente al Fondo Nazionale di Garanzia Appartenente al Gruppo Bancario "Intesa Sanpaolo" iscritto all'Albo dei Gruppi Bancari Direzione e Coordinamento Intesa Sanpaolo S.p.A.

## PHARMANUTRA

PHARMANUTRA S.p.A. - Sede legale via Campodavola 1 - 56122 PISA  
Codice fiscale, partita iva e iscrizione al Registro delle Imprese di Pisa n. 01679440501  
Numero R.E.A. 146259 - Capitale Sociale Euro 1.123.097,70 i.v.

### FUSIONE PER INCORPORAZIONE DI JUNIA PHARMA S.R.L. E ALESCO S.R.L. IN PHARMANUTRA S.P.A.

Avviso agli azionisti ex art. 2505, comma 3, c.c. e art. 84 Regolamento Emittenti

Si rende noto che in data odierna è stato depositato presso il Registro delle Imprese di Pisa il progetto di fusione per incorporazione in Pharnanutra S.p.A. ("PHN") delle società interamente possedute Junia Pharma S.r.l. e Alesco S.r.l. La fusione verrà realizzata con le forme semplificate previste dall'art. 2505 c.c. e dall'art. 17.2 dello Statuto di PHN.

Come stabilito dall'art. 2505, comma 3, c.c., gli azionisti di PHN che rappresentino almeno il 5% del capitale sociale possono chiedere che la decisione di approvazione della fusione sia adottata dall'assemblea straordinaria di PHN, con comunicazione da inviare a PHN entro otto giorni dal suddetto deposito del progetto di fusione. Le richieste (unitamente alla certificazione della titolarità delle azioni di PHN, rilasciata da un intermediario autorizzato ai sensi di legge) dovranno pervenire entro e non oltre il 6 marzo 2024 a mezzo posta elettronica certificata all'indirizzo [pharnanutra@pec.it](mailto:pharnanutra@pec.it) ovvero a mezzo lettera raccomandata A/R indirizzata alla sede legale di PHN.

Il progetto di fusione è disponibile al pubblico presso la sede sociale di PHN, sul sito [internet.www.pharnanutra.it](http://internet.www.pharnanutra.it), sezione Investor Relations/Progetto di fusione, nonché pubblicato presso il meccanismo di stoccaggio all'indirizzo [www.emarketstorage.it](http://www.emarketstorage.it). Presso la sede sociale e sul sito [internet](http://internet.www.pharnanutra.it) di PHN sono altresì disponibili i bilanci degli ultimi tre esercizi di PHN, Junia Pharma S.r.l. e Alesco S.r.l.

Pisa, 27 febbraio 2024

[www.pharnanutra.it](http://www.pharnanutra.it)

### AVVISI ECONOMICI

Gli annunci si ricevono dal lunedì al venerdì, dalle ore 09.00 alle ore 8.00, tramite E-mail: [sportellosystem@ilssole24ore.com](mailto:sportellosystem@ilssole24ore.com)

Operatore: Telefono 02.3022.6100  
Tariffa a parola:

per annunci economici: 5,00 € + IVA, minimo 10 parole;  
per necrologie: 6,00 € + IVA;  
per annunci in neretto: tariffa doppia.

Si precisa che ai sensi dell'Art. 1, Legge 903 del 9/12/1977 le inserzioni di ricerca di personale devono sempre intendersi rivolte ad entrambi i sessi ed in osservanza della

Legge sulla privacy (L. 196/03). Le ricerche di personale effettuate direttamente dalle aziende non possono essere fatte in forma anonima (D.L.G.S. del 10/09/2003, n. 276, art. 9).

**Finanziamenti e Compravendite Aziende**  
**Piadineria/caffetteria**  
Milano Ovest.  
Vendesi attività in crescita, ottima reputazione, clientela fidelizzata, una vetrina, attrezzature in ottimo stato.  
Info: 333 4197213.



Scegli il TOP.  
[top24fisco.it](http://top24fisco.it)



### AVVISO DI INDAGINE DI MERCATO PER LA RICERCA DI UN IMMOBILE DA ACQUISTARE E DESTINARE A SEDE INPS NEL COMUNE DI TARANTO

L'INPS - Istituto Nazionale della Previdenza Sociale - Direzione centrale Patrimonio e Investimenti ricerca un immobile, di circa 5.700 m<sup>2</sup>, da acquistare e destinare a sede INPS nel comune di Taranto.

L'avviso è pubblicato sul sito [www.inps.it](http://www.inps.it) (sezione Avvisi, Bandi e fatturazione/Gare/Ricerca di immobili).  
Le offerte dovranno pervenire entro il 27 marzo 2024.

Il Direttore Centrale della D.C. Patrimonio e Investimenti Ferdinando Montaldi



## Vanguard

Vanguard Funds plc  
70, Sir John Rogerson's Quay  
Dublino 2, Irlanda  
(la "Società")

### AVVISO agli azionisti Gentili Azionisti,

Con la presente, il Consiglio di amministrazione di "Vanguard Funds plc" (la "Società") informa gli Azionisti della Società che possono ottenere gratuitamente copie dell'ultima versione del Prospetto informativo e dei Documenti contenenti le informazioni chiave ("KID"), dello Statuto del Fondo nonché delle relazioni annuali e semestrali presso la sede legale di "Vanguard Group (Ireland) Limited", Società di gestione del Fondo, all'indirizzo "70, Sir John Rogerson's Quay, Dublino 2, Irlanda". Il Prospetto informativo e i KID sono disponibili anche su <https://global.vanguard.com/>.

27 febbraio 2024

Il Consiglio di amministrazione di Vanguard Funds plc

## Posteitaliane

### ESITO DI GARA

Poste Italiane S.p.A. - Corporate Affairs - Acquisti - Acquisti Security, Stampa e Materiali di Consumo, Viale Asia 90 - 00144 Roma, rende noto che è stata aggiudicata la gara relativa alla procedura aperta in modalità telematica ai sensi del D.Lgs. 50/2016 e s.m.i. per l'istituzione di Accordi quadro aventi ad oggetto la "Fornitura e Posa in Opera di Filtri e Sistemi di Selezione degli Accessi per gli Uffici Postali - suddiviso in 2 lotti (non cumulabili). Data di spedizione in G.U.E. il 14/02/2024 e pubblicazione in G.U.R.I. 5ª Serie Speciale n. 21 del 19/02/2024.

Il Responsabile CA/Acquisti/Acquisti Security, Stampa e Materiali di consumo Valeria Patacchiola

Il Sole  
**24 ORE**  
L'esperto risponde  
Più risposte e più servizi!  
Scopri di più:  
  
**24 ORE PROFESSIONALE**