

Q&A

Nel caso in cui si sia perfezionata una cessione con una 115 pubblicata in GU quando era 115 (che deve acquistare a titolo definitivo) e poi la 115 cede il credito anche se poi si è trasformata in 106 la validità della cessione è inficiata, mi può confermare

Quando viene ceduto un credito bisogna tenere conto del valore di ipoteca iscritto oppure del valore residuo del debito? Ipotizzando che il credito originario di 200k sia diventato poi di 150k (dopo anni di pagamenti delle rate), ipotizzando che riusciamo a trovare un accordo con l'istituto cedente per 100k, noi che valore dobbiamo tenere conto? ipoteca iscritta per 400k iniziale per mutuo ipotecario

SLIDE DEL MODULO DUE DILIGENCE

ESISTENZA E IMPORTO CREDITI DI GRADO *POTIORE*

Ove possibile, accertare il reale importo del credito che precede, diversamente si considera prudenzialmente il montante ipotecario

FASI DELLA CESSIONE

FASI DELLA CESSIONE

1. COMUNICAZIONE DELLA COMMISSIONE EUROPEA SUGLI ORIENTAMENTI RELATIVI A UNA PROCEDURA DI VENDITA (2022/C 405/01)
2. FASI DELLA CESSIONE:
 1. Strutturazione della transazione: selezione del portafoglio
 2. Fase di preparazione
 3. Fase di pre-commercializzazione
 4. Fase dell'offerta non vincolante (fase 1)
 5. Fase di offerta vincolante (fase 2)
 6. Firma della transazione e chiusura
 7. Post-chiusura
3. PROPOSTA DI LEGGE N. 843 DEL 31 GENNAIO 2023



FASI DELLA CESSIONE

BEST EXECUTIONS SALE

Comunicazione della Commissione sugli orientamenti relativi a una procedura di vendita alle condizioni migliori di crediti deteriorati sui mercati secondari 21.10.2022
Pubblicata nella Gazzetta ufficiale dell'Unione europea C 405/1

La Commissione ha sviluppato orientamenti relativi a una **procedura di vendita** di crediti deteriorati, sui mercati secondari, **alle condizioni migliori**

FINALITA'

- incoraggiare procedure di vendita e acquisto di buona qualità nei mercati secondari dell'UE
- fornire assistenza a quei venditori e acquirenti con meno esperienza nelle transazioni

COSA PREVEDE

- **Descrive la sequenza delle principali attività** da svolgere nel contesto della preparazione della procedura competitiva
- **Illustra talune pratiche e condizioni** ritenute **necessarie** ai fini del conseguimento di un esito positivo

I partecipanti al mercato non sono tenuti a seguire gli orientamenti ma offrono a venditori e acquirenti di NPL una **procedura chiara e strutturata** che dovrebbe consentire di ottenere un **esito positivo**

FASI DELLA CESSIONE

RIFORMA DEL TESTO UNICO BANCARIO

Articolo 114.4

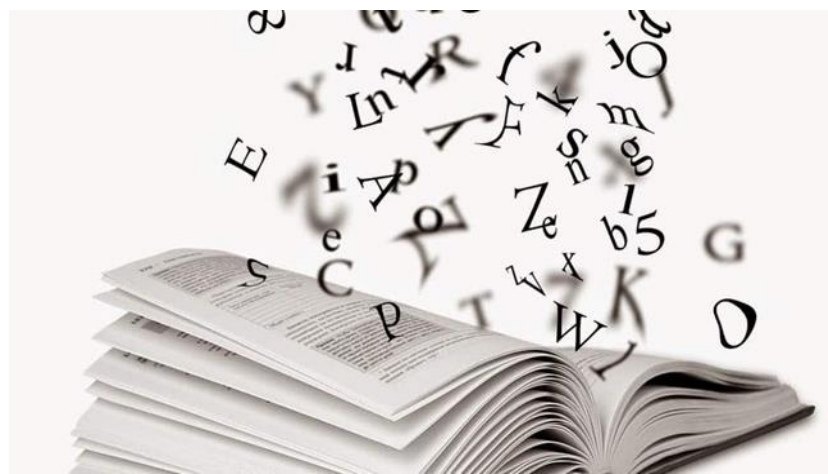
Informativa ai potenziali acquirenti di crediti in sofferenza e altri obblighi di comunicazione

1. Le banche forniscono ai potenziali acquirenti di crediti in sofferenza le **informazioni necessarie per effettuare una valutazione del credito e la probabilità di recuperare il relativo valore**. Le informazioni sono fornite anche quando il potenziale acquirente è una banca.
2. Le banche trasmettono alla Banca d'Italia e, se del caso, all'autorità competente dello Stato ospitante, con **periodicità almeno semestrale**, le informazioni relative ai crediti in sofferenza ceduti. La Banca d'Italia può prevedere una frequenza maggiore.
3. La Banca d'Italia detta disposizioni attuative del presente articolo in conformità a quanto previsto dalla direttiva (UE) 2021/2167 e dalle relative norme tecniche di regolamentazione e di attuazione emanate dalla Commissione europea.
4. Le disposizioni indicate al comma 2 si applicano anche agli .
5. Fermo restando quanto previsto dal comma 1, la Banca d'Italia può **identificare ulteriori casi** in cui le informazioni necessarie per effettuare una valutazione del credito e la probabilità di recuperare il relativo valore sono fornite al potenziale acquirente di crediti in sofferenza, disciplinando modalità e contenuti dell'informativa.

FASI DELLA CESSIONE

GLOSSARIO

AML	Anti-Money Landering
AUP	Agreed upon procedures
BO	Biding Offer
NBO	Non Biding Offer
KYC	Know Your Customer o Know Your Client
LSPA	Loan Sale and Purchase Agreement
NDA	Non Disclosure agreement
R&W	Representations and Warranties
VDR	Virtual Data Room



FASI DELLA CESSIONE

Strutturazione della transazione: selezione del portafoglio



Fase di preparazione



Fase di pre-commercializzazione



Fase dell'offerta non vincolante (fase 1)



Fase di offerta vincolante (fase 2)



Firma della transazione e chiusura



Post-chiusura

FASI DELLA CESSIONE

STRUTTURAZIONE DELLA TRANSAZIONE: SELEZIONE DEL PORTAFOGLIO

Attività principali	Risultati tangibili principali
— Valutazione di eventuali restrizioni giuridiche/fiscali/in materia di protezione dei consumatori; — riesame del sistema informatico esistente per consentire l'ottimizzazione del processo di selezione; — definizione del perimetro della transazione/selezione del portafoglio da vendere; — decisione in merito al ricorso a <i>prestatori di servizi esterni</i> e/o altri consulenti esterni; — determinazione dell'assetto organizzativo più efficiente ed efficace per svolgere la procedura (se pertinente con il sostegno di <i>prestatori di servizi esterni</i>); — ulteriori considerazioni in merito alla gestione del servizio, modellazione del portafoglio e definizione del «prezzo di riserva».	— Eventuali modifiche del sistema informatico; — selezione del portafoglio per la vendita; — definizione della struttura organizzativa per la gestione della procedura relativa alla transazione; — contratti con <i>prestatori di servizi esterni</i> (se pertinente/necessario).

FASI DELLA CESSIONE

STRUTTURAZIONE DELLA TRANSAZIONE: SELEZIONE DEL PORTAFOGLIO

La selezione del portafoglio svolge un ruolo importante in qualsiasi transazione poiché fondamentale per la riuscita del deal.

Il processo di selezione deve:

- rispecchiare i requisiti e gli obiettivi strategici del venditore
- attrarre le domande degli investitori che potrebbero non essere necessariamente allineate alle aspettative del venditore

Gli **obiettivi del venditore** possono essere determinati da cambiamenti nella strategia, da pressioni normative e/o da variazioni della propensione al rischio.

Sebbene il venditore possa avere l'aspettativa di vendere esposizioni più complesse a un prezzo elevato, tali obiettivi potrebbero dover essere riadattati perché gli investitori hanno un'aspettativa diversa in termini di rendimento e un calcolo dei costi per le strategie di rinegoziazione in relazione agli NPL offerti.

La decisione di vendere o di mantenere al fine di beneficiare di un ulteriore rialzo è dettata principalmente dai **pareri interni all'organizzazione del venditore** (valore di recupero al netto, dei costi di esecuzione in associazione all'effetto sulla situazione economica per i diversi segmenti di attività dei clienti) **rispetto alla visione del mercato percepita** (applicabile per ciascun portafoglio o singolo elemento del portafoglio).

FASI DELLA CESSIONE

STRUTTURAZIONE DELLA TRANSAZIONE: SELEZIONE DEL PORTAFOGLIO

Il processo può richiedere l'**esclusione di attività** la cui esecuzione nei confronti di un mutuatario e/o la cessione a terzi potrebbero essere **difficili** oppure di attività che sono **specificatamente contrassegnate** all'interno del portafoglio.

Un esempio è costituito dalle esposizioni associate a diritti di terzi, come le garanzie.

In tali casi, è spesso difficile ottenere il permesso al trasferimento dell'attività.

Ciò potrebbe portare a situazioni nelle quali **alcune esposizioni del mutuatario, come i prestiti a termine, potrebbero essere trasferite all'acquirente mentre le esposizioni che richiedono più lavoro rimangono in seno alla banca.**

Il portafoglio potrebbe subire **modifiche più avanti nella procedura**, ad esempio **esclusi i crediti ragionevolmente non ammissibili qualora vengano rilevati.**

Durante la fase 1 e la fase 2, il venditore continua a controllare gli NPL, verificando se alcuni prestiti debbano essere esclusi dal portafoglio finale, in linea con i criteri di ammissibilità e di esclusione.

L'offerente preferito potrebbe parimenti chiedere di escludere alcuni NPL.

APPROCCIO DA SEGUIRE

- applicazione dei principali criteri di selezione (tipo, controparte, stato, dimensione, geografia, ecc.)
- esclusione dei prestiti non trasferibili
- esclusione dei prestiti in base alla negoziazione tra il venditore e l'acquirente

FASI DELLA CESSIONE

STRUTTURAZIONE DELLA TRANSAZIONE: CONTROLLI DA EFFETTUARE

- è **consentito vendere** i prestiti a terzi?
- quali sono i **requisiti che tali terzi** devono rispettare?
- è **consentito condividere dati** con terzi e **quali** dati possono essere condivisi e quali no oppure soltanto previa stipula di un accordo sul trattamento dei dati?
- è necessario **richiedere l'autorizzazione** a eventuali organismi di regolamentazione, tenendo conto delle specificità della transazione prevista?
- vi sono **passività** che gravano sul portafoglio derivanti **da un contratto con un gestore** attuale del prestito/avvocato (ad esempio spese legali, sanzioni pecuniarie, ecc.)?
- i **prestiti sono soggetti a restrizioni** o coinvolgono società quotate in borsa soggette a particolari restrizioni?
- è necessario il consenso di una banca di sviluppo pubblica/di proprietà statale in caso di vendita a terzi?
- quali sono le **implicazioni fiscali** ai sensi della giurisdizione applicabile al venditore?

Per gli UTP la situazione è più complicata perché i contratti sottostanti sono ancora validi e ai fini dell'esecuzione della cessione si devono considerare **sia i crediti che i contratti**.

OPPORTUNO CHE ANCHE L'ACQUIRENTE EFFETTUI QUESTI CONTROLLI LADDOVE NON SIANO STATI OPPORTUNAMENTE ESEGUITI DAL VENDITORE

FASI DELLA CESSIONE

FASE DI PREPARAZIONE

Attività principali	Risultati tangibili principali
— Definizione del numero di fasi della procedura (ossia procedura bifase con NBO e BO oppure procedura monofase, direttamente con BO); — definizione del calendario, compresi i passi interni e l'approccio al mercato (tenendo conto del coinvolgimento di consulenti legali e prestatori di consulenza); — preparazione dei principali documenti di marketing (in particolare <i>teaser</i> e memorandum d'informazione). Durante la <i>diligenza dovuta</i> nella fase delle BO può essere necessaria una presentazione della gestione Preparazione dei principali documenti della procedura (in particolare NDA per gli investitori, lettera di procedura (se necessario separatamente per la fase 1 e la fase 2), <i>orientamenti sulla BO</i> e, se pertinente, <i>orientamenti sulla NBO</i>); — preparazione del <i>tape di dati sul prestito</i> e ottenimento della documentazione; — istituzione della VDR ⁽¹⁾ (nonché di un indice dettagliato della VDR), fatto salvo il caso in cui l'analisi costi-benefici dissuada dal ricorso alla VDR, soprattutto per portafogli di piccole dimensioni; — preparazione dell'LSPA,	— VDR per gli investitori (VDR per la fase 1 pronta per l'apertura, VDR per la fase 2 in preparazione); — <i>teaser</i>; — memorandum d'informazione; — primo progetto di presentazione della gestione; — primo progetto di lettera di procedura; — primo progetto di LSPA; — <i>tape di dati sul prestito</i>; — progetto di NDA; — norme per la VDR (per fasi 1 e 2).

FASI DELLA CESSIONE

FASE DI PREPARAZIONE

Innanzitutto decidere tra **procedura bifase** o **procedura monofase** a seconda del tipo di portafoglio da immettere sul mercato e delle scadenze previste

- se il tipo di attività è ben noto, con buona comprensione dei prezzi previsti, si potrebbe preferire una procedura monofase per abbreviare le tempistiche;
- In caso di un piccolo portafoglio o transazione single-name, il venditore dovrebbe valutare la convenienza di una negoziazione bilaterale.

IMPORTANTE

La procedura scelta condiziona l'organizzazione

ASPETTI PRINCIPALI

- **individuazione dell'elenco dei possibili investitori** da invitare per verificare i requisiti di conformità interna (es. **Know Your Costumer**);
- individuazione dell'elenco dei **possibili gestori** da invitare per qualsiasi investitore potenzialmente interessato all'acquisizione
- definizione della **documentazione della transazione**: NDA, LSPA e documenti relativi alla transazione potenzialmente aggiuntivi
- considerazione del tempo necessario per effettuare la due diligence del venditore per preparare il teaser e il memorandum d'informazione nonché il tape di dati sul prestito.

FASI DELLA CESSIONE

PREPARAZIONE DEI DOCUMENTI PRINCIPALI

- Documentazione relativa agli NPL;
- Materiali commerciali:
 - ✓ **teaser** con i principali dati di base e sintetici della transazione relativa agli NPL
 - ✓ **lettera di procedura** con tutte le fasi e calendario pertinenti della transazione
 - ✓ **memorandum d'informazione** con ulteriori dati sulla struttura della transazione ed una descrizione dettagliata del portafogli, considerazioni sull'investimento, la struttura della vendita, il metodo di offerta, i recuperi stimati ecc.

All'interno dei documenti, dovrebbero essere indicate in maniera chiara **tutte le norme di partecipazione alla procedura**, compreso il calendario e le condizioni.

Fondamentale una **comunicazione chiara e trasparente nella fase iniziale**, per spiegare ai potenziali investitori perché la transazione sta avvenendo e quali sono le norme di partecipazione.

Eventuali incomprensioni potrebbero compromettere la transazione stessa.

Tali fatti non dovrebbero essere trascurati dai venditori, in quanto possono motivare un investitore a prendere in considerazione un affare

FASI DELLA CESSIONE

PREPARAZIONE DEL DATA TAPE E OTTENIMENTO DELLA DOCUMENTAZIONE

Il venditore dovrebbe iniziare a raccogliere dati sugli NPL, per produrre i data tape che dovrebbero contenere informazioni nei seguenti settori chiave, da mettere a disposizione:

- **importo residuo** totale e ripartizione in termini di capitale, interessi e spese;
- data di **costituzione**;
- **natura dei mutuatari**;
- stato del **credito**;
- **data di inadempimento** e informazioni su **azioni intraprese per evitare la prescrizione**;
- cronologia dei **pagamenti**, idealmente prestito per prestito;
- stato delle **procedure di recupero** e dei **recuperi previsti** ;
- stato **giuridico del debito**.

Qualora il prestito sia garantito, in aggiunta:

- informazioni principali sulle garanzie reali
- fatti contabili (importi registrati)
- diritti di terzi
- valori sul mercato aperto disponibili
- altre garanzie

Per i prestiti relativi a **immobili non residenziali**, potrebbe essere necessario comunicare informazioni in merito a stato di locazione/occupazione, rendimento, canone di mercato lordo. In caso di prestiti aziendali, potrebbe essere necessario aggiungere i bilanci dei mutuatari, ecc.

FASI DELLA CESSIONE

PREPARAZIONE DEL DATA TAPE E OTTENIMENTO DELLA DOCUMENTAZIONE

INFORMAZIONI AGGIUNTIVE PER UN PRICING PIÙ PRECISO

Dati storici sulla performance e tassi di recupero, in particolare:

- flussi di cassa lordi effettivi di riscossione
- dettaglio degli incassi intermedi
- importi giacenti sui conti correnti delle procedure concorsuali (cash in court)
- costi procedurali
- spese legali

Curve di recupero aggregate, che rispecchiano l'esperienza di rinegoziazione generale dell'istituto venditore.

CONSIGLIATA

una **due diligence interna del venditore** per verificare completezza e correttezza delle informazioni archiviate ed eventualmente migliorare la qualità dei dati tramite una correzione ad hoc.

Può essere svolta **internamente** o con un servicer esterno (specializzato), che può offrire un'ulteriore visione neutrale (e potenzialmente più chiara) in merito alle informazioni chiave pertinenti da comunicare, che incidono principalmente sui prezzi.

FASI DELLA CESSIONE

IMPLEMENTING TECHNICAL STANDARDS

NUOVI MODELLI TECNICI NELLE OPERAZIONI NPL

Nel dicembre 2022, l'EBA ha pubblicato una bozza degli **Standards Tecnici di Implementazione (ITS)** per i data templates sulle transazioni NPL.

Il 26.9.2023, sono stati pubblicati nella GU dell'UE, entrando in vigore il 19.12.2023.

OBBLIGATORI DAL 19 OTTOBRE 2023

Le banche devono aderire a questi modelli **per tutte le transazioni relative a crediti erogati a partire dal 1.7.2018 che siano diventati non-performing dopo il 28.12.2021**, con poche esenzioni.

L'autorità di vigilanza **non ha imposto sanzioni o obblighi di segnalazione**, si prevede però che l'uso di questi modelli sarà parte delle valutazioni di vigilanza regolamentare sul lato bancario.

I data templates sono composti da **129 campi** di dati, di cui **69 obbligatori**.

OBIETTIVO

Stabilire uno **standard di dati coerente** per le transazioni NPL, facilitando confronti affidabili all'interno e tra giurisdizioni per:

- migliorare due diligence e valutazione degli asset
 - ridurre lo spread tra domanda e offerta

FASI DELLA CESSIONE

IMPLEMENTING TECHNICAL STANDARDS

CIRCOSTANZE IN CUI È FACOLTATIVO L'USO DEI MODELLI

- single NPL
- diverse linee di credito legate allo stesso Borrower
- NPL costituiti da “syndicated loan facilities” (finanziamenti in pool)
- NPL collegati ad un soggetto domiciliato extra UE
- trasferimento di NPL tra istituti di credito appartenenti allo stesso gruppo



CONTENUTO MINIMO

Informazioni per consentire all'acquirente di riconoscere agilmente il core dell'operazione, relativamente a:

- prestito
- caratteristiche contrattuali
- eventuali garanzie reali e personali fornite
- procedure legali e di esecuzione in vigore
- raccolta storica dei piani di ammortamento previsti



FASI DELLA CESSIONE

ORGANIZZAZIONE DEL TEMPLATE

I MODELLI DOVREBBERO ESSERE SEMPLICI, PROPORZIONATI, EFFICACI CONTENUTI

- **controparte** (informazioni riguardanti l'identificazione del **gruppo della controparte**, ovvero della controparte, individuando quale soggetto assume il ruolo di "Borrower" o di "protection provider") e rapporti tra le garanzie prestate ed il credito;
- **linea di credito** (informazioni contrattuali, includendo ogni accordo eventualmente intercorso);
- **garanzia reale, personale e procedura esecutiva**;
- informazioni storiche sulle **collection** (tutte le informazioni sugli incassi intervenuti in relazione ad un periodo minimo di 36 mesi prima della data di cut off).

Sono tabiliti i **requisiti per il trattamento dei dati personali** e delle informazioni riservate che dovranno essere scambiate tra i potenziali acquirenti e gli istituti di credito, evidenziando la necessità, per questi ultimi, di **assicurare che siano garantite la completezza e l'accuratezza delle informazioni fornite**.

L'aspettativa comunitaria è che le informazioni siano **fornite con sufficiente anticipo** nel processo di vendita, al fine di **consentire ai potenziali acquirenti di effettuare la loro valutazione prima di impegnarsi nell'operazione**.

FASI DELLA CESSIONE

PREPARAZIONE DELLA DOCUMENTAZIONE

Dovrebbe comprendere i **fascicoli correnti dei prestiti**, o un loro campione, poiché richiesti dagli investitori durante la DD e in ogni caso, sarà richiesta nella fase delle BO dato che di norma gli investitori richiedono R&W in relazione alla disponibilità di documentazione.

- La documentazione in formato trasferibile deve essere **pronta prima della chiusura**.
- La raccolta della documentazione fisica potrebbe non essere una formalità banale.
- La **mancaanza di qualità** della documentazione **può abbassare il prezzo**.

A seconda del contratto di prestito, può contemplare una varietà di documenti:

— **documentazione relativa al prestito:**

- contratti o atti con debitori;
 - documentazione giudiziaria;
 - documentazione relativa a procedure concorsuali;
- addendum nel caso di prestiti a più lungo termine;
- documentazione relativa alle **garanzie reali**;
- **corrispondenza** con il cliente o con gli organi giurisdizionali;
- corrispondenza con gli avvocati.



FASI DELLA CESSIONE

DECISIONE SULL'ISTITUZIONE DI UNA VDR

Consigliabile per i portafogli di grandi dimensioni per le quali le informazioni sono disponibili principalmente in formato digitale, al fine di condividerle.

Consente di:

- **monitorare** gli scaricamenti di documenti e l'attività di ciascun potenziale investitore in modo facilmente verificabile
- avviare e **tracciare** sessioni di domande e risposte (Q&A)
- **condividere** qualsiasi richiesta di informazioni aggiuntive con ciascun investitore

Per i portafogli di piccole dimensioni o le transazioni single-name, il venditore dovrebbe effettuare un'**analisi costi-benefici**, che potrebbe scoraggiare l'uso di una VDR e suggerire l'utilizzo di soluzioni alternative, purché sicure, che potrebbero essere più efficienti in termini di costi.



FASI DELLA CESSIONE

DECISIONE SULL'ISTITUZIONE DI UNA VDR

Durante la NBO, il venditore fornisce agli investitori accesso alle informazioni essenziali sotto forma di data tape.

Più le informazioni sono pertinenti, più è probabile che il venditore ottenga offerte di prezzo non vincolanti realistiche

- In caso di portafogli di grandi dimensioni, la VDR potrebbe non comprendere la documentazione completa durante la fase 1.
- Un campione della documentazione può quindi essere fornito durante la fase 2.
- La portata della documentazione relativa al prestito potrebbe essere fornita agli investitori durante la fase 1, affinché ne tengano conto per le loro NBO.
- Potrebbe essere necessario comunicare adeguatamente i criteri di campionamento agli investitori in quanto gli stessi potrebbero essere inclusi nell'LSPA sotto forma di R&W.



FASI DELLA CESSIONE

PREPARAZIONE DELL'ACCORDO DI COMPRAVENDITA

I TERMINI INCLUSI NELL'LSPA INCIDONO SUL PREZZO

Il processo relativo all'LSPA dovrebbe essere avviato già in fase di preparazione ed essere parte della documentazione da condividere con gli investitori tramite VDR prima della presentazione delle BO.

ASPETTI DA VALUTARE

- in quale **lingua** deve essere fornito l'LSPA?
È pratica abituale utilizzare l'inglese, a condizione che i termini giuridici specifici facciano riferimento anche al rispettivo termine giuridico nella lingua locale. Tuttavia laddove gli investitori destinatari siano esclusivamente locali, è probabile sia accettata la lingua locale.
- vi sono **modelli** di LSPA disponibili presso associazioni di categoria o piattaforme di transazione?
- di quali **informazioni** necessitano gli avvocati per personalizzare l'LSPA per il portafoglio?
- quali R&W può fornire il venditore?

FASI DELLA CESSIONE

FASE DI PRE-COMMERCIALIZZAZIONE

Attività principali	Risultati tangibili principali
— Sondaggio di mercato; — definizione della migliore strategia di commercializzazione; — negoziazione dell'NDA; — preparazione della <i>scheda dell'LSPA</i>; — prosecuzione della preparazione dei materiali di marketing e relativi alla procedura (ad esempio presentazione agli investitori) per la <i>fase 1</i> e la <i>fase 2</i>.	— Lettera di procedura; — inventario dei materiali di diligenza dovuta; — <i>scheda dell'LSPA</i>; — NDA firmati; — elenco lungo di investitori; — facoltativamente: manifestazioni di interesse.

FASI DELLA CESSIONE

SONDAGGIO DI MERCATO

IL TEASER

Documento di marketing anonimo, che riassume gli elementi principali del PTF

Può essere fornito a potenziali investitori prima della firma di un NDA e dà una prima indicazione in merito al momento in cui l'NDA deve essere firmato.

In particolare per le vendite di NPL che coinvolgono **garanzie reali su immobili**, è importante che il teaser contenga:

- i dati principali relativi al bene l'ubicazione
- gli aspetti salienti degli investimenti
- la panoramica dei mutuatari
- la fase attuale della procedura giuridica del prestito
- gli indicatori finanziari chiave
- l'immagine (non è sempre possibile fornirle immagini specie per immobili residenziali)
- le informazioni di contatto (nel rispetto dei requisiti generali sulla protezione dei dati)

➤ Il teaser viene distribuito agli investitori

➤ Il venditore raccoglie manifestazioni di interesse da potenziali investitori

➤ In seguito alla ricezione delle manifestazioni scritte di interesse, il venditore può valutare di invitare ulteriori investitori alla procedura di vendita

FASI DELLA CESSIONE

NON DISCLOSER AGREEMENT

- Al termine della fase di negoziazione del NDA, i potenziali investitori sono tenuti a firmarlo se vogliono proseguire con la Fase 1.
- Gli NDA presentano un argomento complesso e potrebbe essere necessario molto tempo per negoziare un NDA con **investitori esperti che dispongono di norme e orientamenti interni propri cui devono aderire.**
- È possibile che un investitore sia pronto a firmare rapidamente ma il processo rimanga sospeso per settimane perché l'NDA deve essere negoziato con un altro investitore.

La scelta della residenza degli investitori e della lingua dei materiali di marketing è molto importante.

GENERICAMENTE

- transazioni con possibile **prezzo < 5-20** mln € possono interessare solo investitori locali;
- transazioni di **dimensioni maggiori** possono interessare investitori locali e internazionali. Investitori internazionali in genere si aspettano documenti e processi di mercato accettati ad esempio dalla **Loan Market Association** e necessitano di **documentazione in inglese.**

Anche per transazioni di dimensioni inferiori dovrebbe essere presa in considerazione la redazione della documentazione in inglese, in quanto gli «investitori locali» possono essere affiliati a società più grandi con sede all'estero.

FASI DELLA CESSIONE

DEFINIZIONE DELLA MIGLIORE STRATEGIA DI COMMERCIALIZZAZIONE

IL CEDENTE PUO' DECIDERE TRA PROCEDURE DI CESSIONE **BIFASE** O **MONOFASE**

PROCEDURA BIFASE

«Consigliabile nel caso in cui il numero di potenziali investitori sia > 5 »

➤ **Fase 1 = NBO (Non Binding Offer) Offerta Non Vincolante**

Non vincolano giuridicamente il proponente ad acquistare il portafoglio

Rivolta ad una cerchia di potenziali acquirenti al fine di effettuare una «pre-selezione»

Caratterizzata da due livelli di comunicazione delle informazioni

➤ **Fase 2 = BO (Binding Offer) Offerta Vincolante**

Rivolta agli offerenti selezionati dalla fase 1

L'acquirente si impegna giuridicamente a formulare un'offerta di acquisto

PROCEDURA MONOFASE

➤ **Fase unica = BO (Binding Offer) Offerta Vincolante**

L'acquirente si impegna giuridicamente a formulare direttamente un'offerta di acquisto.

A tutti gli offerenti vengono comunicate le medesime informazioni contemporaneamente.

FASI DELLA CESSIONE

PROCEDURA BIFASE

VANTAGGI



- **aumenta la concorrenza** poiché l'insieme iniziale di offerenti è più ampio;
- investitori sono **selezionati** in base alle offerte, quindi la fase vincolante, più laboriosa, è condotta con un gruppo ristretto di investitori;
- investitori hanno la possibilità di richiedere dati aggiuntivi durante la fase delle NBO, che il venditore può predisporre e fornire nella fase vincolante. Le **informazioni aggiuntive** sulla qualità del portafoglio **possono aumentare il prezzo del portafoglio** (portando a una determinazione più precisa dei prezzi) e facilitare le trattative;
- la «rivelazione» del prezzo potrebbe essere più importante per i portafogli di UTP;
- **dati/informazioni più sensibili** (quali informazioni contrattuali e giudiziarie private relative al mutuatario stesso, rivalutazioni di beni, riesame completo del gestore, ecc.) **vengono forniti soltanto agli offerenti selezionati nella fase 2.**

SVANTAGGI



- la transazione potrebbe richiedere più tempo
- necessario **preparare due serie di dati** benchè il secondo tape dovrebbe trarre vantaggio dal lavoro parziale svolto per il primo, aggiungendo maggiore grado di completamento
- necessario formulare un'offerta di acquisto superiore alle altre ma contenuta per evitare di pagare eccessivamente i crediti

FASI DELLA CESSIONE

DURATA DELLE FASI DI COMUNICAZIONE



In media:

fase 1 circa 4 settimane

fase 2 da 4 a 12 settimane (a seconda che il portafoglio sia garantito o meno e a seconda che il venditore rispetti le proprie scadenze di consegna).

Data l'eterogeneità dei portafogli e la natura estremamente specifica di tali transazioni, la durata esatta dipende da ciascun portafoglio e da ciascuna base di investitori.

Presa la decisione se optare per una procedura monofase o una procedura bifase si scelgono le **tre strategie standard per definire una procedura competitiva**:

- asta ampia
- asta mirata
- vendita negoziata



FASI DELLA CESSIONE

MODALITA' DI VENDITA

La vendita può avvenire con diverse modalità scelte dal venditore effettuata una valutazione di convenienza

Le tecniche più utilizzate sono:

- **ASTA AMPIA (BROAD AUCTION)**
- **ASTA MIRATA**
- **VENDITA NEGOZIATA**



Principali tipi di vendita competitiva

- **Asta inglese** relativa al credito (con offerte crescenti)
- **Asta olandese** per il credito (con offerte decrescenti)
- **Asta mediante offerta sigillata** (offerte nascoste)
- **Asta ibrida**



FASI DELLA CESSIONE

ASTA AMPIA (BROAD AUCTION)

Tipica procedura bifase:

- un **ampio elenco** di investitori è invitato a presentare una NBO indicativa
- un **ristretto elenco** di investitori sono invitati a presentare una BO definitiva
- si seleziona un **unico offerente** preferito con cui il venditore conclude la negoziazione

VANTAGGI

- ✓ **maggiore concorrenza** che porta a risultati di vendita più elevati
- ✓ **processo di selezione più trasparente** basato sul prezzo e non sulle relazioni personali

SVANTAGGI

- ✓ risorse aggiuntive necessarie al venditore per gestire la transazione
- ✓ condivisione di informazioni riservate con più partecipanti
- ✓ rischi reputazionali per i venditori
- ✓ gli investitori che nutrono un interesse effettivo nei confronti della transazione potrebbero essere più riluttanti a dedicare tempo e risorse alla DD in ragione dell'altissima concorrenza e della percezione della procedura come meno focalizzata.



FASI DELLA CESSIONE

ASTA MIRATA

Procedura competitiva bifase simile a quella dell'asta ampia, che però coinvolge un elenco più breve di potenziali investitori (circa 2-8).

In casi particolari, specie di elevata pressione temporale, la prima fase può essere omessa.

VANTAGGI

- ✓ il venditore ha un **migliore controllo sulla procedura**
- ✓ meno interazioni = minore complessità
- ✓ i partecipanti sono noti
- ✓ maggiore impegno da parte di ciascun partecipante, che ritiene di avere maggiori possibilità di essere selezionato come offerente preferito
- ✓ la **procedura Q&A è più gestibile** da parte dei gestori della banca
- ✓ contenimento di potenziali questioni legate alla riservatezza delle informazioni



SVANTAGGI

- ✓ concorrenza limitata
- ✓ possibile esclusione di nuovi entranti potenzialmente interessati alla transazione
- ✓ riduzione dei proventi derivanti dalla vendita



FASI DELLA CESSIONE

PRINCIPALI TIPI DI ASTA

Asta inglese relativa al credito (con offerte crescenti)

1. Il venditore fissa il prezzo iniziale degli NPL
 2. gli investitori presentano le loro offerte in aumento: vince l'offerta più alta
- Se gli investitori non sono molto attivi e il prezzo di chiusura non aumenta sensibilmente, il venditore può annullare l'asta o spostarla ad un altro giorno.

DURATA: 1 ora



Asta olandese per il credito (con offerte decrescenti)

1. il venditore fissa il prezzo desiderato a cui è disposto a vendere gli NPL.
 2. durante l'asta il prezzo inizia a scendere finché uno degli investitori formula un'offerta.
- Metodo utilizzato quando il venditore presume che gli NPL siano molto richiesti.

DURATA: può variare da pochi secondi a diversi giorni.



Asta mediante offerta sigillata (offerte nascoste)

Si basa sull'asta inglese, con la differenza che le offerte non sono pubbliche. Gli offerenti presentano simultaneamente offerte sigillate; vince il miglior offerente.



Asta ibrida per gli NPL

A volte un portafoglio di NPL viene venduto in due tornate. La prima con offerta sigillata e la seconda con asta inglese. È possibile utilizzare una combinazione di asta olandese e asta inglese.



FASI DELLA CESSIONE

VENDITA NEGOZIATA



Procedura bilaterale che coinvolge un unico potenziale investitore

Solitamente utilizzata quando:

- **rapidità e riservatezza** della transazione sono fondamentali per il venditore
- nella valutazione preliminare del mercato, soltanto un numero limitato di investitori (1 o 2) ha manifestato interesse;
- la negoziazione tra venditore e potenziale acquirente è stata effettuata anticipatamente o si tratta di una **transazione ripetuta**

VANTAGGI



- ✓ gli investitori che hanno già investito in uno debitore (aziendale) specifico potrebbero pagare una maggiorazione in ragione della riduzione dello sforzo e del rischio di DD;
- ✓ gli investitori/i gestori che già svolgono attività di gestione del servizio per conto del creditore hanno sviluppato nel tempo competenze/procedure specifiche tali da essere favorevoli al pagamento di un premio e da conferire certezza all'esecuzione;
- ✓ esiguo sforzo per la raccolta dei documenti di DD

SVANTAGGI



- ✓ raccolta di prezzi di riferimento limitati
- ✓ riscontro limitato dal mercato

FASI DELLA CESSIONE

DURATA (Stimata in media)

PROCEDURA	FASE DI PREPARAZIONE	FASE 1 NBO	FASE 2 BO	NEGOZIAZIONE E FIRMA
Asta ampia – procedura bifase	8-12 settimane	4-6 settimane	6-10 settimane	2-4 settimane
Asta mirata – procedura bifase	6-10 settimane	4-6 settimane	6-10 settimane	2-4 settimane
Asta mirata – procedura monofase	6-8 settimane	NA	6-10 settimane	2-4 settimane
Vendita negoziata – procedura monofase	4-8 settimane	NA	6-8 settimane	2-4 settimane (fino a 2 mesi se particolarmente complessa)

FASI DELLA CESSIONE

PROCEDURA BIFASE

➤ Fase 1 – NBO - IL VENDITORE:

- ✓ seleziona un primo gruppo di potenziali investitori
- ✓ **fornisce un set informativo «di partenza» per suscitare l'interesse degli investitori**
 - **teaser** contenente i principali dati sui crediti oggetto dell'operazione
 - **memorandum** d'informazione con descrizione dettagliata del PTF
 - **data tape** con informazioni sul prestito
 - **lettera sulla procedura** che indica tutte le fasi e il calendario dell'operazione
- ✓ **chiede di avanzare una offerta** entro un tempo predefinito
- ✓ sceglie ed ammette alla fase 2 un elenco ristretto di investitori

➤ Fase 2 – BO - IL VENDITORE:

- ✓ condivide tutte le informazioni sui crediti deteriorati raccolte nelle fasi precedenti
- ✓ condivide il progetto di LSPA con gli investitori in quanto
- ✓ deve stabilire il fattore o i fattori decisivi ai fini della selezione dell'offerente preferito
- ✓ confronta e analizza le diverse offerte degli investitori
- ✓ redige una relazione di analisi delle BO

L'obiettivo è ricevere una BO da tutti gli investitori ammessi entro la data e nella forma stabilite

FASI DELLA CESSIONE

FASE DELL'OFFERTA NON VINCOLANTE (FASE 1)

Attività principali	Risultati tangibili principali
— Gestione della VDR per gli investitori della <i>fase 1</i> (incl. apertura, gestione degli utenti e degli accessi, rendiconti della VDR, ecc.); — (continua) preparazione dei <i>dati e documenti della fase 2</i> nonché della VDR per gli investitori, se del caso; — comunicazione dei materiali di marketing e relativi alla procedura per la <i>fase 1</i>; — comunicazione di <i>tape di dati</i> (significativi) agli investitori (tramite la VDR); — gestione di una <i>procedura Q&A</i> (limitata) se applicabile in ragione della complessità del perimetro e/o del numero di offerenti; — analisi delle NBO presentate e osservazioni sulle <i>schede dell'LSPA</i>, se del caso; — selezione di un elenco ristretto di offerenti da ammettere alla fase dell'offerta vincolante; — selezione di un <i>tipo di asta</i> e preparazione dell'asta; — finalizzazione del portafoglio di NPL, escludendo potenzialmente dallo stesso alcuni NPL non ammissibili: i) se non corrispondono (più) ai criteri di selezione originari; o ii) sulla base di una richiesta ragionevole degli investitori.	— VDR per gli investitori (VDR per la fase 2 pronta per l'apertura) o altri mezzi per la condivisione di dati con gli investitori; — <i>tape di dati sul prestito</i> (serie completa); — facoltativamente: materiali di <i>diligenza dovuta del venditore</i> predisposti (relazione sulle AUP, diligenza dovuta giuridica, ecc.); — rendiconti della VDR (ad esempio sull'attività degli offerenti e sui settori di interesse); — risposte a domande basate sulla <i>procedura Q&A</i>, se del caso; — relazione di analisi delle NBO ed elenco ristretto degli offerenti; — facoltativamente (laddove non incluso nella <i>lettera di procedura</i>): progetto di orientamenti per la procedura Q&A (per la <i>fase 2</i>).

FASI DELLA CESSIONE

DISTRIBUZIONE DEL PACCHETTO INFORMATIVO

All'inizio della fase 1, il venditore deve fornire a ciascun investitore:

- informazione che tale investitore è stato ammesso alla fase 1
- calendario dettagliato per la fase 1 e idealmente già il calendario approssimativo per la fase 2
- informazioni in merito ai requisiti stabiliti dal venditore in termini di formato e contenuti della NBO
- teaser
- memorandum d'informazione
- tape di dati sul prestito
- lettera di procedura
- scheda del LSPA (eventuale)



FASI DELLA CESSIONE

DUE DILIGENCE INIZIALE

Gli investitori della fase 1 effettuano una diligenza dovuta iniziale sulla base delle informazioni disponibili

Possibilità di consentire una procedura **Q&A** con gli investitori della fase 1 che potrebbero già porre domande **limitate** al venditore.

Ciò potrebbe essere giustificato dalla potenziale complessità del perimetro della vendita e/o dal numero di offerenti.

Durante la prima tornata, il venditore in alternativa:

- gestirà le domande degli investitori in un fascicolo centralizzato e successivamente preparerà le risposte a tali domande
- fornirà materiale di sostegno per affrontare le preoccupazioni iniziali degli investitori.

Parallelamente il venditore continuerà la preparazione dei materiali pertinenti aggiuntivi per la seconda tornata.

DUE DILIGENCE



FASI DELLA CESSIONE

NON BINDING OFFER

- Entro il periodo di tempo stabilito dal venditore, nella lettera di procedura o in altri materiali, viene richiesto agli investitori della fase 1 di presentare una NBO
- Ricevute le NBO il venditore le confronta e analizza producendo una relazione di analisi.
- Se necessario, possono essere condotte brevi discussioni con i singoli investitori al fine di chiarire alcuni aspetti delle rispettive NBO.

OBIETTIVO

Consentire al venditore di **includere in un elenco ristretto gli investitori selezionati** e di continuare la procedura di vendita fornendo agli investitori della fase 2 accesso a informazioni e dati riservati più dettagliati.

Gli **investitori non selezionati** per passare alla fase 2 devono essere informati il prima possibile in maniera da rafforzare la reputazione del venditore come un operatore di mercato affidabile e trasparente.

FASI DELLA CESSIONE

FASE DELL'OFFERTA VINCOLANTE (FASE 2)

Attività principali	Risultati tangibili principali
— Fornitura di dati e documenti della fase 2 agli investitori della fase 2; — gestione della procedura Q — facoltativamente: organizzazione di riunioni di gestione e sintesi/fornitura dei risultati a tutti gli investitori della fase 2; — organizzazione dell'asta; — analisi delle lettere di BO presentate e dei <i>mark-up dell'LSPA degli investitori</i>; — selezione dell'offerente preferito/dell'acquirente; — facoltativamente: procedura KYC; — finalizzazione del portafoglio di NPL, escludendo potenzialmente dal portafoglio alcuni NPL non ammissibili: i) se non corrispondono (più) ai criteri di selezione originari; o ii) sulla base di una richiesta ragionevole degli investitori.	— Fornitura di informazioni sulla procedura agli investitori della fase 2; — fornitura del progetto di LSPA agli investitori della fase 2; — fornitura di orientamenti sulla BO agli investitori della fase 2; — presentazione finale della gestione; — informazioni nuove o aggiornate (inclusi eventuali costi in relazione agli NPL o alla transazione che il venditore auspica che l'acquirente si assuma) da fornire agli investitori tramite la VDR e la procedura Q — facoltativamente: relazioni sulla diligenza dovuta del venditore da fornire agli investitori della fase 2; — facoltativamente e se del caso: rendiconti della VDR (ad esempio sull'attività degli offerenti e sui settori di interesse); — relazione di analisi delle BO e selezione dell'offerente preferito.

FASI DELLA CESSIONE

DISTRIBUZIONE DEL PACCHETTO INFORMATIVO

All'inizio della fase 2, il venditore fornisce a ciascun investitore:

- l'informazione che l'investitore in questione è stato ammesso alla fase 2
- un **calendario dettagliato** che indichi ogni passo principale, compresi eventuali dati, documenti o informazioni che devono essere forniti dal venditore. Tale calendario dovrebbe essere realistico e tutte le modifiche apportate dovrebbero essere il più trasparenti possibile, al fine di preservare la reputazione di affidabilità del venditore
- informazioni in merito ai requisiti stabiliti dal venditore in termini di formato e contenuti della BO. È consigliabile che il venditore richieda agli investitori della fase 2 di specificare, ad esempio, le ipotesi su cui si basa la loro BO
- eventuali **costi** che, in base al progetto di LSPA, sono a carico dell'acquirente, sono comunicati in tale contesto
- comunicazione delle fasce orarie fisiche di DD o fornitura di documentazione virtuale
- progetto di LSPA



FASI DELLA CESSIONE

DISTRIBUZIONE DEL PACCHETTO INFORMATIVO

Durante la procedura il venditore deve fornire

- **informazioni** aggiuntive/aggiornate, potenzialmente su richiesta di uno o più investitori oppure non appena diventano disponibili informazioni aggiornate
- **risposte** tempestive alle domande poste nel contesto della procedura Q&A
- se, quando e in quale forma sono previste una o più **riunioni di gestione**
- i **risultati** pertinenti delle riunioni di gestione da condividere con tutti gli investitori
- **date** nelle quali è previsto che gli investitori forniscano determinati risultati

Il venditore dovrebbe fornire informazioni sui **criteri** o sulle **motivazioni di selezione** nonché eventuali inclusioni o esclusioni rispetto all'oggetto della vendita. Il venditore deve essere preparato alla possibilità che gli investitori della fase 2 chiedano **documentazione aggiuntiva** per i casi scelti qualora la selezione del venditore non sembri coprire un campione statistico casuale di dimensioni pertinenti.



FASI DELLA CESSIONE

PROCEDURA Q&A

Al fine di organizzare una procedura Q&A in maniera efficiente, affidabile e trasparente, il venditore può adottare i seguenti step:

- stabilire il **formato da utilizzare** per porre le domande
- fissare **scadenze sia per le domande che per le risposte** (ad es.: si possono formulare domande fino a venerdì e le risposte devono essere fornite entro il mercoledì successivo)
- determinare un **numero massimo ragionevole di domande** che ciascun investitore ha a disposizione;
- **condividere le risposte** (ed eventualmente le domande corrispondenti) con tutti gli investitori della fase 2. Opportuno informare gli investitori della fase 2 in merito a questo aspetto prima di avviare la procedura Q&A affinché gli investitori non includano proprie informazioni riservate nelle loro domande.



FASI DELLA CESSIONE

ORGANIZZAZIONE DI RIUNIONI DI GESTIONE

Tempistiche e contenuti delle riunioni di gestione dovrebbero essere preparati nella fase di preparazione o durante la fase 1

Consentire il **confronto con uno o più dipendenti del venditore** che dispongono di una profonda conoscenza degli NPL, inclusi i requisiti di concessione del prestito, i titoli sottostanti, le azioni di rinegoziazione precedenti, ecc.

TEMPISTICHE

- una o più riunioni di gestione dovrebbero essere programmate in un momento in cui gli **investitori hanno già avuto la possibilità di familiarizzare con i dati e i documenti**
- le riunioni di gestione dovrebbero avvenire **non meno di 2 settimane prima della BO** per offrire agli investitori l'opportunità di includere, nella loro valutazione degli NPL, le informazioni raccolte durante la riunione

Il venditore dovrebbe riepilogare i risultati e le informazioni principali delle riunioni di gestione e distribuirli a tutti gli investitori.



FASI DELLA CESSIONE

ORIENTAMENTI SULLA BO E FORMATO

Il venditore deve stabilire, idealmente prima dell'inizio della fase 2, le specifiche concernenti la BO che desidera siano rispettate.

Le specifiche concernenti la BO possono fare riferimento a:

- tipo di formato
- modo di consegna
- contenuti (es. l'investitore deve nominare soggetto acquirente, soggetto previsto per la gestione; qualora la BO sia soggetta a finanziamento, eventuali condizioni o approvazioni interne; durata di validità della BO, ecc.)
- determinazione dei prezzi (es. devono fornire il prezzo complessivo o dettagliato)
- prezzo lordo/netto, (se il prezzo di acquisto offerto costituisce l'importo finale dovuto («netto») o se si tratta del prezzo lordo, ossia, se in passato il venditore abbia stabilito una data di cut-off, da tale prezzo lordo verrebbero detratti i proventi ricevuti in relazione agli NPL a partire dalla data di cut-off)
- tornate di offerta e tipo di asta (ad esempio il venditore può richiedere una BO sotto forma di offerta sigillata qualificante, un'asta a tempo o una combinazione).

FASI DELLA CESSIONE

OFFERTA PARZIALE



SUBPORTFOGLI

I portafogli NPL eterogenei di «grosse» dimensioni, possono essere **suddivisi in sub-portafogli** più omogenei, da valutare individualmente.

Non tutti gli investitori potrebbero essere disposti a effettuare offerte in merito a sub-portafogli e potrebbero abbandonare la trattativa se venisse chiesto di formulare offerte su sub-portafogli di dimensioni inferiori.

ALLOCAZIONE PER SINGOLA VOCE

Alcuni venditori chiedono **l'allocazione dei prezzi per singole voci** con l'intenzione di destinare i crediti al rispettivo miglior offerente.

Non tutti gli investitori potrebbero essere disposti all'allocazione per voce:

- non essendo certi di diventare l'offerente preferito, non vogliono rivelare il valore che assegnano a ciascun NPL, frutto di una costosa DD
- rischio che il venditore chieda di escludere all'ultimo momento alcuni NPL, per i quali venditore e acquirente hanno allocato un valore diverso.

Soluzione: l'acquirente deposita la scheda di allocazione per prestito a un terzo che può rivelare i singoli prezzi di acquisto soltanto sulla base di determinati motivi, concordati preventivamente nell'LSPA.

FASI DELLA CESSIONE

CHIUSURA



➤ **Analisi delle lettere BO presentate**

Il venditore dovrebbe stabilire anticipatamente i **fattori determinanti per decidere** in merito all'offerente preferito quali:

1. principalmente/solamente il miglior prezzo
2. altri fattori:
 - ✓ precedenti relativi alla chiusura di transazioni analoghe
 - ✓ le capacità di gestione del servizio
 - ✓ reputazione dell'investitore della fase 2
 - ✓ reputazione del gestore di NPL previsto, la disponibilità di finanziamenti

Il venditore confronta e analizza le offerte e redige la relazione di analisi

➤ **Decisione in merito all'offerente preferito/acquirente**

Il venditore:

- decreta l'offerente preferito
- informa solitamente per iscritto l'offerente preferito
- avvia le negoziazioni finali sull'LSPA
- informa gli offerenti non selezionati

Salvo ostacoli rilevanti ed imprevisti, l'offerente preferito diventa l'acquirente

FASI DELLA CESSIONE

FIRMA DELLA TRANSAZIONE E CHIUSURA

Attività principali	Risultati tangibili principali
— Gestione di un'uscita regolare dal portafoglio una volta completata la vendita di NPL, tra l'altro definendo le attività post-vendita del venditore e dell'<i>acquirente</i>; — esecuzione dell'<i>LSPA</i> e, se del caso, di documentazione ulteriore concernente la transazione; — chiusura finanziaria; — finalizzazione della preparazione del trasferimento di dati e documenti; — negoziazione della transizione del servizio degli NPL dal gestore correntemente incaricato all'<i>acquirente</i> o al suo gestore e definizione di un accordo a tale proposito; — contabilizzazione della transazione; — alla <i>chiusura</i>: processo di migrazione: trasferimento degli NPL e di informazioni e documentazione pertinenti all'<i>acquirente</i> per garantire un'acquisizione agevole.	— Archivi della VDR; — <i>LSPA</i> finale.

FASI DELLA CESSIONE

QUESTIONI LEGALI

- Comunicazione con l'offerente preferito in merito a tutte le questioni, compresa la ricezione della conferma del fatto che la società o le società veicolo acquirenti sono state costituite e che i fondi necessari sono disponibili;
- negoziazione dei mark-up (ulteriore importo che si aggiunge al prezzo finale per determinare la vendita di un prodotto) dell'LSPA con l'offerente preferito;
- finalizzazione e firma dell'LSPA;
- avvio/finalizzazione della riconciliazione su argomenti pratici e requisiti con il gestore di crediti (che deve ottenere l'incarico dall'offerente preferito), se necessario, per il periodo successivo alla chiusura.



FASI DELLA CESSIONE

CHIUSURA FINANZIARIA

- Aggiornamento delle informazioni sul portafoglio e/o fornitura di dati aggiornati sugli incassi secondo quanto necessario;
- chiusura finanziaria: garantire che responsabilità e tempistiche siano condivisi tra le parti;
- attuare accordi di chiusura (ad esempio, in caso di prezzo di acquisto differito);
- emissione della fattura da parte del venditore all'offerente preferito con il costo di gestione del servizio e/o i costi di recupero sostenuti a decorrere dalla data di cut-off (laddove così concordato nell'LSPA).



FASI DELLA CESSIONE

QUESTIONI OPERATIVE

- Se necessario prosecuzione della **gestione della VDR** o chiusura e preparazione degli archivi;
- previsione del **trasferimento elettronico e fisico delle informazioni** e della documentazione relativa ai prestiti (in base al perimetro finale);
- **prosecuzione della gestione della procedura Q&A** (se necessario) e/o comunicazione diretta, nonché risoluzione delle questioni aperte e trasmissione di qualsiasi informazione a sostegno della transizione del servizio degli NPL;
- se necessario, in conformità con ciascun diritto nazionale, **pubblicizzazione del trasferimento**, fornitura delle informazioni di contatto di mutuatari e avvocati/ufficiali giudiziari per ciascun prestito per assicurarsi che l'offerente preferito disponga di tutte le informazioni necessarie per informarli della cessione laddove tali notifiche siano effettuate dall'acquirente come stabilito dalla legge o nell'LSPA e allineamento della lettera di presentazione/arrivederci e della lettera di notifica con l'offerente preferito;
- **prosecuzione della gestione** fino alla data di transizione del servizio concordata;
- se opportuno: finalizzare accordi di **gestione provvisoria** del servizio per il portafoglio fino a una data di transizione del servizio concordata;
- istituzione e preparazione di orientamenti per il sostegno che deve essere fornito dal venditore dopo la chiusura (se del caso), per i documenti in entrata ricevuti dal venditore e per gli incassi intermedi ricevuti dal venditore in conformità con le disposizioni dell'LSPA.

FASI DELLA CESSIONE

QUESTIONI CONTABILI E INTERNE

- Assicurazione della corretta rappresentazione della vendita del portafoglio secondo le norme di contabilizzazione applicabili al venditore:
 - chiusura del conto cliente
 - cancellazione degli accantonamenti
 - determinazione della perdita/utile contabile con imputazione del prezzo di acquisto;
- ottenimento delle approvazioni e dei consensi interni necessari, inclusi:
 - i controlli KYC
 - il trattamento normativo (incluso quanto previsto dal regolamento sui requisiti patrimoniali a seconda dei casi)
 - la convalida della struttura di acquisizione



FASI DELLA CESSIONE

CONSIDERAZIONI CONCERNENTI I RISCHI PRINCIPALI

Il valore potrebbe essere eroso durante la fase di negoziazione per la chiusura finanziaria.

Importante progettare un processo di esecuzione efficiente della transazione per **limitare il periodo tra la firma e la chiusura della transazione**, considerando che potenziali complessità e ritardi potrebbero essere critici.

Durante questa fase, l'offerente preferito e il venditore devono compiere passi significativi che possono essere gestiti attraverso strutture del piano di transizione concordate a fronte della messa in atto di un calendario concordato.

L'assistenza e il coinvolgimento di consulenti finanziari e legali interni e/o esterni è fondamentale.



FASI DELLA CESSIONE

LOAN SALE AND PURCHASE AGREEMENT

- Dopo che la transazione è stata approvata internamente e i termini della sono stati finalizzati, venditore e acquirente firmano l'LSPA ovvero **l'accordo di compravendita** che rispecchia adeguatamente le pattuizioni giuridiche ed economiche concordate tra acquirente e venditore.
- Un periodo appropriato tra la data di firma e la chiusura della transazione dovrebbe essere concordato nell'LSPA tenendo conto della complessità della transazione, dei **passi necessari da completare prima della chiusura** e del rischio di ritardi.
- Richiede solitamente una **personalizzazione** per rispecchiare le particolarità degli NPL, la qualità dei dati nonché l'esistenza e la disponibilità di documentazione in formato elettronico/cartaceo.



FASI DELLA CESSIONE

CONTENUTO DEL LSPA

Tutti gli impegni successivi alla chiusura tra cui:

- ✓ **Identificazione** del venditore e dell'acquirente
- ✓ specificazione dei crediti oggetto di cessione
- ✓ l'individuazione di chi invierà lettere di **notifica ai mutuatari** e in quale forma
- ✓ regole per la **gestione provvisoria** del servizio tra la firma e la chiusura
- ✓ **prezzo** di acquisto e **termini** di pagamento
- ✓ **R&W** (Representations and Warranties)
- ✓ **obblighi del venditore**, ad esempio compensazione dell'acquirente in caso di violazione degli R&W del venditore, inoltro di somme di denaro e comunicazioni
- ✓ **obblighi dell'acquirente**, es. futura gestione del servizio degli NPL in conformità con le leggi applicabili, mandato a un gestore autorizzato
- ✓ **cooperazione** tra venditore e acquirente in seguito alla chiusura
- ✓ regime di **responsabilità**
- ✓ **meccanismo correttivo o di compensazione** per i NPL non ammissibili: riacquisto - sostituzione - compensazione monetaria?

FASI DELLA CESSIONE

POST CHIUSURA

Attività principali

- Conduzione e attuazione degli obblighi *post-chiusura* ai sensi dell'*LSPA*;
- cooperazione tra venditore e *acquirente* come previsto nell'*LSPA* e, se del caso, su base ad hoc se si verificano problemi o si rendono necessarie azioni non previste.



La fase successiva alla chiusura comprende una serie di attività che richiedono collaborazione e coordinamento tra venditore e acquirente

Il successo di una procedura di vendita è quindi determinato non soltanto dal prezzo di chiusura, ma anche dal modo in cui vengono condotte le attività successive alla chiusura.

Una fase tesa dopo la chiusura creerebbe sicuramente un precedente e potrebbe ridurre le possibilità di riuscita di vendite di NPL in futuro.

FASI DELLA CESSIONE

PROCESSO DI MIGRAZIONE

- Il venditore trasferisce gli NPL (nonché le relative garanzie, laddove presenti) e le relative informazioni nonché la documentazione all'acquirente o ad un gestore di NPL designato dall'acquirente.
- Tale fase deve essere pianificata con attenzione poiché è fondamentale per il successo dell'acquisizione del portafoglio di NPL per l'acquirente e coinvolge numerose fonti di informazioni e documentazione diverse e considerevoli; si tratta di informazioni sia provenienti dal sistema informatico del venditore che scansionate e (a volte) di grandi volumi di documenti cartacei.
- L'acquirente dovrebbe essere in grado di avviare l'acquisizione informatica con la piena collaborazione del venditore al fine di registrare correttamente i fascicoli di credito pertinenti all'interno del proprio sistema informatico.



FASI DELLA CESSIONE

CAMERA DEI DEPUTATI N. 843 —

PROPOSTA DI LEGGE N. 843 DEL 31 GENNAIO 2023

“Disposizioni per agevolare il recupero dei crediti in sofferenza e favorire e accelerare il ritorno in bonis del debitore ceduto”

Art. 1. (Finalità e ambito di applicazione)

Art. 2. (Diritto di opzione del debitore ceduto)

Art. 3. (Esercizio del diritto di opzione)

Art. 4. (Norme transitorie)

Art. 5. (Cancellazione dall'archivio della Centrale dei rischi della Banca d'Italia)

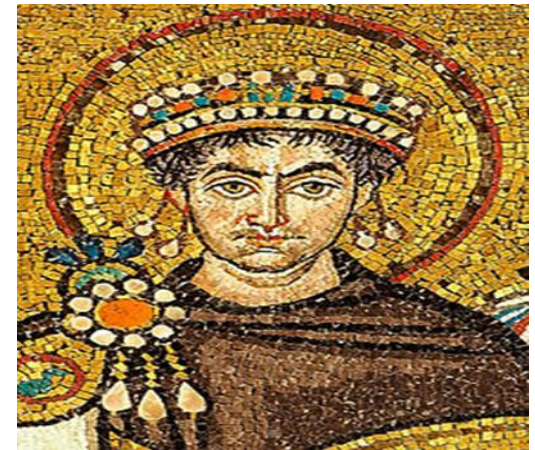


FASI DELLA CESSIONE

506 d.C. Anastasio, imperatore romano d'Oriente, per arginare il crescente ricorso all'usura emanò la legge «*Per diversas*» secondo cui il cessionario di un credito poteva pretendere esclusivamente l'importo pagato a titolo di cessione, oltre agli interessi



531 d.C. Giustiniano interviene per evitare un abuso del diritto di cessione per l'acquisto dei crediti, senza lo specifico scopo di vietare l'acquisto di crediti oltre il loro valore nominale, di fatto lo impediva indirettamente poichè il cessionario veniva privato della possibilità di ottenere un margine di guadagno dall'operazione di cessione, rendendo quindi la stessa economicamente non profittevole.



OBIETTIVO

protezione del debitore, contraente debole, alla mercè del suo creditore e conseguentemente di coloro che da quest'ultimo né acquistavano il credito per sola ragione speculativa

FASI DELLA CESSIONE

FINALITA'

«La presente legge reca disposizioni volte ad *agevolare le prospettive di recupero dei crediti* in sofferenza e a favorire e accelerare il ritorno in bonis del debitore ceduto, al fine di contribuire allo *sviluppo e alla competitività del sistema economico produttivo* nazionale, anche attraverso misure che favoriscano, tra l'altro, la *ripresa dell'accesso al credito* per le famiglie, i liberi professionisti e le piccole e medie imprese, nel rispetto della normativa europea in materia».

ADEMPIMENTO LIBERATORIO

Concedere al debitore, in caso di avvenuta cessione del relativo credito da parte di banche o intermediari finanziari, il diritto di estinguere una o più delle posizioni debitorie cedute



FASI DELLA CESSIONE

MODALITA': DIRITTO DI OPZIONE

«Il debitore ha il diritto di estinguere una o più delle proprie posizioni debitorie, di valore non superiore, singolarmente o complessivamente, a euro 25.000.000, in essere presso una singola società cessionaria, mediante pagamento, a saldo di quanto dovuto, di un importo pari al prezzo di acquisto della posizione da parte della società cessionaria, aumentato del 20%».

Corresponsione al cessionario del prezzo di acquisto del relativo credito (da calcolarsi ai sensi dell'articolo 2 della Proposta di Legge), maggiorato del 20% (o del 40% a seconda dei casi) purché la cessione sia avvenuta entro il 31.12.2022.

In seguito al pagamento viene concessa **l'automatica cancellazione** dalla **Centrale dei rischi**.



FASI DELLA CESSIONE

DETERMINAZIONE DEL PREZZO

Ai fini del comma 1 (determinazione del valore delle debitorie)

«a) il **valore delle posizioni debitorie** è *determinato dall'ammontare complessivo lordo e nominale della singola posizione, quale risultante dalle scritture contabili della società cessionaria all'atto dell'acquisto del credito, ovvero dall'ultimo saldo comunicato al debitore dalla società cessionaria;*

b) il **prezzo di acquisto** della posizione da parte della società cessionaria è determinato dal *rapporto percentuale tra valore nominale lordo del credito e prezzo effettivamente pagato per il portafoglio dei crediti in cui rientra la posizione debitoria di cui si chiede l'estinzione.*»



FASI DELLA CESSIONE

DETERMINAZIONE DEL PREZZO

Il prezzo complessivo è frutto di una DD che attribuisce un valore economico al complesso dei crediti pari alla sommatoria dei prezzi dei singoli crediti.

Ogni singolo credito ha un proprio valore di iscrizione nel bilancio del cessionario che è diverso dal prezzo complessivo pagato risultante della sommatoria dei valori economici attribuiti ai singoli crediti che costituiscono il portafoglio.

Le differenze di valore possono essere molto significative.

Un credito chirografario senza garanzie/oggetto di procedura concorsuale può avere un prezzo di acquisto compreso tra 2-10%, mentre un credito assistito da garanzie ipotecarie può avere un prezzo tra 60-80%.

Ancora più complesso il valore attribuibile agli UTP per le quali i contratti sottostanti non sono risolti.

Poiché la norma si riferisce al prezzo pagato per il portafoglio, se in quel portafoglio ci sono sia crediti ipotecari che chirografi, il 20% di aumento potrebbe penalizzare i debitori chirografari e favorire i debitori ipotecari.

FASI DELLA CESSIONE

AMBITO DI APPLICAZIONE

- **debitore** sia una persona fisica o una PMI;
- **creditore/cedente** sia una banca o un intermediario finanziario iscritto nell'albo di cui all'articolo 106 TUB (dovendosi quindi escludere l'applicabilità delle norme della Proposta di Legge alle cessioni effettuate da società veicolo di cartolarizzazione costituite ai sensi della legge 130/1999)
- **crediti classificati come "deteriorati"**= Stage3 (rientrandovi, quindi, anche le inadempienze probabili) **tra il 1° gennaio 2018 e il 31 dicembre 2021**
- **crediti ceduti**, anche nell'ambito di operazioni di cartolarizzazione, da banche o intermediari finanziari **entro il 31 dicembre 2022**



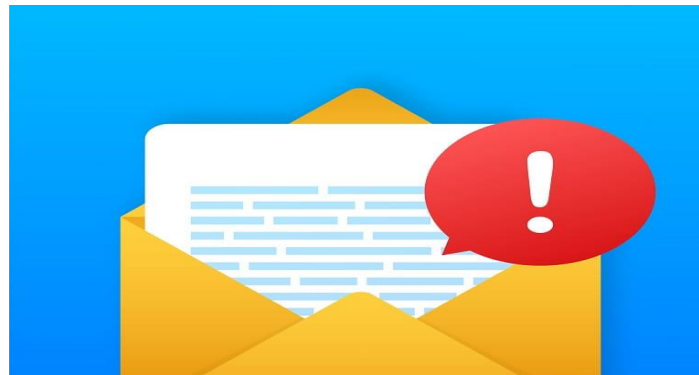
FASI DELLA CESSIONE

COMUNICAZIONE AL DEBTORE - DIRITTO DI OPZIONE

Per consentire l'esercizio dell'Opzione, la Proposta prevede un **generico obbligo del cedente e del cessionario** – senza precisare su chi effettivamente questo obbligo gravi – di **comunicare**, entro 10 giorni dalla cessione (o, in caso di cessioni già avvenute, 30 giorni dall'entrata in vigore della Proposta di Legge), **al debitore cessione e prezzo corrisposto, pena** l'impossibilità del cedente (?) e del cessionario di procedere con azioni esecutive o cautelari sul patrimonio del debitore.

Il debitore, entro 30 giorni dalla ricezione della Comunicazione di Cessione, dovrà comunicare per iscritto:

- la volontà di esercitare l'Opzione
- l'impegno irrevocabile a effettuare l'Adempimento Liberatorio entro 90 giorni (o diverso termine stabilito tra le parti)
- l'indicazione dell'indirizzo cui inviare le successive comunicazioni



FASI DELLA CESSIONE

COMUNICAZIONE AL DEBTORE - DIRITTO DI OPZIONE DIFFICOLTA'

PER I CREDITORI: Riuscire a comunicare in soli 10 giorni a tutti i debitori il prezzo del credito, specie considerando che molto spesso non si hanno a disposizione contatti certi a cui effettuare notifiche oltre ai considerevoli costi che comporta.

PER I DEBITORI: Decidere in soli 30 giorni la convenienza ad esercitare l'opzione e reperire la liquidità necessaria entro 90 giorni.

Al **diritto del debitore** corrisponde l'**obbligo del creditore** il quale non può rifiutarsi di accettare il pagamento del debito al prezzo fissato dalla norma.



FASI DELLA CESSIONE

OSSERVAZIONI DELLA BANCA D'ITALIA

Le misure potrebbero:

- **esporre il cessionario a un lungo periodo di incertezza**, in attesa dell'esercizio dell'Opzione, prima di poter considerare “stabile” l'acquisto (specie se si considera che non è possibile effettuare previsioni sul numero di debitori esercenti l'Opzione);
- **comportare costi maggiori per i cessionari**, derivanti dall'adempimento degli obblighi di comunicazione ai debitori ceduti;
- **avere effetti distorsivi sulle condotte dei debitori**, indotti a inadempimenti strategici che rendano conveniente non onorare il debito ed accedere, successivamente, al beneficio dell'Opzione.

Suggerimento: escludere dal perimetro normativo le cessioni passate, per non *“alterare sensibilmente l'equilibrio negoziale e, in particolare, la struttura di pricing di operazioni già concluse”* ed evitare che, nell'ambito di operazioni di cartolarizzazione, l'abbattimento del valore dei crediti possa modificare *“il profilo di rischio/rendimento dei titoli emessi, penalizzando i sottoscrittori”*.



BANCA D'ITALIA

FASI DELLA CESSIONE

CONSEGUENZE SU PRICING E BUSINESS PLAN

L'acquisto di NPL si basa su valutazioni, assunzioni e modelli di pricing che considerano diversi elementi tra cui:

- prospettive di recupero
- costi di gestione
- status del credito
- eventuali garanzie

Il diritto di opzione e l'efficacia retroattiva dello stesso, vanifica le analisi effettuate in DD introducendo un elemento che qualora conosciuto *ab origine* avrebbe portato ad una diversa determinazione del prezzo o ad una diversa organizzazione delle attività di recupero.





FASI DELLA CESSIONE

PROFILI DI LEGITTIMITÀ COSTITUZIONALE

La Proposta attualmente coinvolge cessioni già intervenute, disponendo per il passato e potendo inevitabilmente inficiare accordi privati consolidati.

PRINCIPIO DI IRRETROATTIVITÀ DELLE NORME DI LEGGE

Tale principio, sancito in maniera espressa solo con riferimento alle norme penali, trova accoglimento anche in altri settori sostanziandosi nel bilanciamento degli interessi collettivi costituzionalmente rilevanti con il principio generale di **ragionevolezza, eguaglianza e tutela del legittimo affidamento dei privati**.

Tale concetto giuridico, definito dalla Corte Costituzionale “elemento fondamentale ed indispensabile dello Stato di diritto” (n. 16 del 24.1.2017), deve intendersi come il **diritto del cittadino alla sicurezza giuridica**, anche in relazione al mantenimento di accordi stipulati nell’ambito dell’autonomia negoziale privata, a fronte di elevati investimenti e dei relativi ritorni attesi.

La limitazione delle disposizioni solo a taluni soggetti attivi (banche o intermediari finanziari, escludendo le SPV) e passivi (solo determinate categorie di debitori) ingenera un trattamento ingiustificatamente discriminatorio)



FASI DELLA CESSIONE

IMPATTI SULLE OPERAZIONI GARANTITE DA GACS

Circa 1/3 di NPL sono stati ceduti nell'ambito di cartolarizzazione assistite dallo Stato che potrebbe dover ripagare eventuali perdite di cassa – se aventi impatto sulla tranche senior dei titoli ABS emessi nell'ambito dell'operazione – derivanti dall'esercizio dell'Opzione e dal conseguente incasso di un ammontare inferiore rispetto al recupero atteso nei business plan.

Il business plan subirebbe una notevole modifica a ribasso:

- diminuendo le prospettive di recupero preventivate con un evidente impatto sui titoli ABS senior
- pregiudicando le possibilità di rimborso degli stessi (con ingenti costi a carico dello Stato, dovuti all'attivazione della relativa garanzia)
- modificando il rating ad essi attribuito.

Le preoccupazioni parrebbero supportate dai risultati di alcune simulazioni (*back testing*) effettuate sulle Operazione GACS da operatori di mercato assumendo l'entrata in vigore delle disposizioni in esame.

FASI DELLA CESSIONE

IMPATTI SULLE SOCIETÀ DI SERVICING

Nella maggior parte dei casi, gli NPL sono gestiti direttamente da servicer che delineano: linee guida, modalità e obiettivi di recupero.

Il business plan è redatto sulla base di assunzioni al fine individuare il valore atteso di recupero per ogni credito ceduto.

La coerenza dell'azione di recupero esercitata dai servicing con il business plan è di primaria importanza, anche in considerazione del fatto che gli accordi commerciali di solito non permettono la sua modificabilità.

La natura retroattiva delle misure rende estremamente complesso il servicer rispettare gli impegni contrattuali presi e il business plan proposto

Il mancato rispetto dello stesso, potrebbe determinare conseguenze contrattuali e commerciali negative:

- applicazione di minori basi commissionali
- revoca del mandato

con possibili ricadute negative sulla loro solidità e con impatti occupazionali.

FASI DELLA CESSIONE

IMPATTI SUL COMPORTAMENTO DEBITORIO E SUL MERCATO

MORAL AZARD I debitori, in vista del «condono», potrebbero essere indotti a inadempimenti strategici che rendano conveniente non onorare il debito contratto ed accedere, in un momento successivo, al beneficio dell'Opzione.

INVESTITORI Una sanatoria indiscriminata a favore di tutti i debitori inadempienti, senza individuare criteri premiali che includano solo i debitori effettivamente meritevoli di protezione (es. perché realmente indigenti), potrebbe scoraggiare possibili investitori dall'intervenire nel mercato italiano.

MERCATO NPE L'applicazione delle misure alle cessioni future, potrebbe compromettere il sistema virtuoso di riduzione di stock di crediti non-performing e il conseguente trend di miglioramento dei coefficienti regolamentari intrapreso negli ultimi anni dalle banche italiane.

Tali progressi, raggiunti anche grazie agli ingenti investimenti realizzati da player sul mercato dei capitali, potrebbero subire un grave arresto determinato dall'impatto distorsivo sulla nascita di nuove operazioni di cessione.

FASI DELLA CESSIONE

IMPATTI DELLA CANCELLAZIONE AUTOMATICA DALLA CR

Il registro, tenuto da Banca d'Italia, consente ai finanziatori di valutare con più attenzione i possibili destinatari di un prestito, evitando concessioni disinvolute a soggetti con bassa affidabilità creditizia.

La cancellazione originata dal semplice Adempimento Liberatorio sarebbe distorsiva delle finalità della Centrale Rischi:

- per le tempistiche istantanee con cui interverrebbe
- perché fornirebbe un dato non completamente veritiero

Il debitore cancellato a seguito di un Adempimento Liberatorio apparirebbe come un debitore affidabile, pur non avendo adempiuto integralmente al proprio debito.



FASI DELLA CESSIONE

CONTRASTI CON LA DIRETTIVA NPLS

OBIETTIVO DELLA DIRETTIVA

“rafforzare lo sviluppo di mercati secondari per i crediti deteriorati nell’Unione Europea e garantire al contempo un ulteriore rafforzamento della protezione dei debitori, in particolare dei consumatori”.

PROPOSTA DI LEGGE

non aiuta lo sviluppo del mercato secondario di NPL rendendolo molto più difficoltoso e instabile. Sembra andare oltre le previsioni di tutela del debitore previste dalla Direttiva NPLs che, pur prevedendo una informativa ai debitori ceduti, non menziona alcun obbligo di transazione (o opzione) di riacquisto.



FASI DELLA CESSIONE

L'ESEMPIO GRECO

il legislatore greco ha previsto l'obbligo di presentare, a certe condizioni e solo con riferimento a debitori consumatore, una proposta per estinguere il debito mediante una transazione appropriata che, a differenza delle misure della Proposta di Legge, non è legata ad un ammontare aprioristicamente deciso dal legislatore, ma fondata sui termini standard del settore.

Es: politica creditizia del portafoglio specifico, istruzioni degli investitori e operatività propria dei gestori che, mediante l'attività di servicing, mirano a massimizzare i recuperi sulla base del valore netto contabile del credito.



FASI DELLA CESSIONE

COORDINAMENTO CON PROCEDURE GIUDIZIALI - STRAGIUDIZIALI - CONCURSUALI

La Proposta di Legge, all'art. 4, prevede disposizioni transitorie e misure di coordinamento con eventuali procedure giudiziali o stragiudiziali, appena notificate o già in corso alla data di entrata in vigore delle norme in questione:

- se la società cessionaria, alla data di entrata in vigore della Proposta di Legge, **ha già notificato al debitore** un atto introduttivo del giudizio ovvero un primo atto stragiudiziale, l'Opzione potrà essere esercitata **entro 30 giorni** dalla data della notifica.
- **se tale termine è scaduto** o il procedimento giudiziario o la procedura stragiudiziale siano già in corso, la percentuale fissa che compone l'Adempimento Liberatorio aumenterà al 40%.

La norma sembrerebbe non disciplinare le ipotesi in cui il debitore sia assoggettato a una procedura concorsuale.

Se l'Opzione fosse esercitata in pendenza di tali procedure potrebbero crearsi situazioni di incertezza e di disparità di trattamento tra i creditori.

FASI DELLA CESSIONE

Grazie!