

NPL: CESSIONE e CARTOLARIZZAZIONE

DALLA DUE DILIGENCE AL PRICING



1. PIANIFICAZIONE DI UNA DD E CONTENIMENTO DEI COSTI

I. LE COMPETENZE

II. LA DATA ROOM

III. GLI STRUMENTI

2. L'ELABORAZIONE DEL BUSINESS PLAN

3. LA DETERMINAZIONE DEL PREZZO

DALLA DUE DILIGENCE AL PRICING

PREPARAZIONE E PIANIFICAZIONE

Cruciale per il
successo dell'intero
processo di due
diligence per NPL



ATTIVITÀ PRINCIPALI

- **Definizione dell'area di analisi:** identificare le tipologie dei crediti che rientrano nel perimetro, classificandoli per settori (corporate, retail...) o tipologia (crediti secured o unsecured...). Un'accurata segmentazione aiuta a concentrarsi sui crediti più rilevanti per l'acquisizione.
- **Pianificazione del team di lavoro:** Ogni fase richiede competenze specifiche: avvocati per aspetti legali, analisti finanziari per la parte quantitativa, esperti di operazioni per la valutazione delle strategie di recupero. Definire le competenze e assegnare i ruoli giusti è fondamentale per il progresso dell'analisi.
- **Ottimizzazione dei tempi:** L'efficienza nella gestione dei tempi è decisivo, soprattutto considerando la complessità delle operazioni e la necessità di prendere decisioni rapide.

DALLA DUE DILIGENCE AL PRICING

- **Creazione di un piano dettagliato:** La prima cosa da fare è redigere un piano di lavoro con le scadenze per ogni fase.

Ad esempio, stabilire il tempo necessario per la raccolta dei dati, per l'analisi legale, per la valutazione dei rischi, e per la stesura del report finale.

- **Suddivisione del progetto in sotto-fasi:** Ogni attività deve essere suddivisa in sotto-fasi ben definite, che permettano di monitorare costantemente l'avanzamento.

Ad esempio, la fase di raccolta dati potrebbe essere suddivisa in raccolta dei documenti finanziari, delle informazioni legali, delle strategie di recupero, ecc.

- **Prioritizzazione delle attività:** Non tutte le attività sono ugualmente urgenti. È fondamentale assegnare priorità alle fasi più critiche o che dipendono maggiormente da fattori esterni, come l'ottenimento di documenti da parte del cedente.

- **Automatizzazione e strumenti digitali di gestione:** Utilizzare soluzioni o strumenti di project management per monitorare in tempo reale l'avanzamento delle attività, assegnare compiti, e garantire che tutte le fasi siano completate nei tempi previsti.

DALLA DUE DILIGENCE AL PRICING

I COSTI

Il costo di una due diligence può variare in base a diversi fattori, tra cui:

- ✓ la dimensione del portafoglio (numero di borrower, crediti, immobili....)
- ✓ la complessità dei crediti (mutui prima casa, mutui frazionati....)
- ✓ la durata del processo (risorse impiegate per tempi lunghi, eventi variabili....)
- ✓ i professionisti coinvolti:
 - consulenti legali
 - consulenti finanziari
 - commerciali
 - tecnici immobiliari
- ✓ spese per la gestione dei dati (gestionali appositi....)
- ✓ spese per la raccolta di informazioni (visure, perizie, indagini....)



Determinante è l'analisi del LOAN DATA TAPE al fine di avere una visione di insieme del PTF ed organizzare le attività

DALLA DUE DILIGENCE AL PRICING

TEAM DI LAVORO ADEGUATO

- **Formazione di un team multidisciplinare:** La due diligence per NPL coinvolge diverse competenze e il team deve essere composto da esperti in ciascuna di queste aree. È fondamentale che ogni membro del team conosca chiaramente il proprio ruolo e le proprie responsabilità.
- **Compiti e responsabilità chiaramente definiti:** Ogni attività, o tutte, deve essere assegnata a una persona specifica, con scadenze chiare.
- **Monitoraggio costante del progresso:** L'assegnazione dei compiti deve essere supportata da riunioni di aggiornamento regolari per valutare lo stato delle attività e risolvere rapidamente eventuali problemi che potrebbero causare ritardi.



dreamstime.

KEY POINTS

➤ UTILIZZO EFFICIENTE DELLE RISORSE

evitare sovrapposizioni o attività ridondanti

➤ UTILIZZO DI CONSULENTI ESTERNI

decidere quando è necessario rivolgersi a esperti esterni per ottimizzare tempi e costi

DALLA DUE DILIGENCE AL PRICING

MONITORAGGIO COSTANTE DEL PROGRESSO CONSIGLIABILE



Creare un file excel contenente l'elenco delle posizioni assegnate a ciascuno così da poter **tenere traccia** dello stato della lavorazione

- ✓ utilizzare **diciture "univoche"** così da poterle filtrare e "clusterizzare"
- ✓ creare **PVOT** per fornire una rappresentazione sintetica del SAL

VANTAGGI

- **conteggiare** il numero di pratiche lavorate (anche ai fini delle fee)
- **monitorare** lo stato di avanzamento per verificare eventuali ritardi
- **tracciare** le criticità
- **verificare** i riscontri alle richieste di verifiche o documentali
- **controllare** dell'andamento della dd rispetto al budget e intervenire tempestivamente in caso di superamento dei costi.

DALLA DUE DILIGENCE AL PRICING



STATO AVANZAMENTO LAVORI

NDG	Borrower Name	Total GBV (€)	STATO DELL'ANALISI	CRITICITA' SI/NO	Q&A INVIATA SI/ NO	Q&A RISPOSTA SI/ NO
1	A	100.000,00	IN VERIFICA TECNICO	SI	SI	SI
2	B	200.000,00	CHIUSA	NO	NO	NO
3	C	300.000,00	IN ATTESA DOC	SI	SI	NO
4	D	400.000,00	DA ESAMINARE			
5	E	500.000,00	DA ESAMINARE			
6	F	600.000,00	IN ATTESA DOC	NO	SI	SI

STATO	NUMERO POSIZIONI	TOTALE GBV
CHIUSA	1	200.000,00 €
DA ESAMINARE	2	900.000,00 €
IN ATTESA DOC	2	900.000,00 €
IN VERIFICA TECNICO	1	100.000,00 €
Totale complessivo	6	2.100.000,00 €

CRITICITA'	NUMERO POSIZIONI	TOTALE GBV
NO	2	800.000,00 €
SI	2	400.000,00 €
(vuoto)	2	900.000,00 €
Totale complessivo	6	2.100.000,00 €

DALLA DUE DILIGENCE AL PRICING

SCARICO DELLA DOCUMENTAZIONE

Individuate le pratiche di competenza è raccomandabile **verificare per ciascuna la documentazione** disponibile in VDR per individuare eventuali carenze documentali, segnalarle e chiederne l'integrazione: in alcuni casi il fascicolo è **assente completamente** pertanto è opportuno averne subito contezza

CONSIGLIABILE

- **accertare** la coerenza tra «stato della sofferenza» e documenti disponibili
- **richiedere** esclusivamente i documenti **strettamente necessari** ai fini della valorizzazione: utile una **check list** con la classificazione di documenti «obbligatori»
- **acquisire** certa documentazione **autonomamente** es. CTU, Avvisi di vendita, relazioni semestrali...
- **salvare** gli allegati in cartelle locali, se consentito dalla VDR, così da poterne disporre prontamente in caso di necessità



DALLA DUE DILIGENCE AL PRICING

STIMA E CONTENIMENTO DEI COSTI



Il contenimento dei costi è fondamentale per evitare che la due diligence diventi un processo troppo oneroso condizionando anche il pricing

PIANIFICAZIONE DEL BUDGET

- **Identificazione dei costi fissi e variabili:** In fase di pianificazione, bisogna prevedere sia i costi fissi (ad esempio, gli stipendi per il personale interno) che i costi variabili (ad esempio, consulenze legali esterne, costi per l'utilizzo di software o per la gestione documentale).
- **Preventivazione di consulenze specialistiche:** I costi per le consulenze legali, finanziarie e operative vanno stimati in anticipo. È essenziale ottenere delle offerte chiare e concordare i costi delle consulenze prima di iniziare la due diligence, per evitare sorprese.
- **Creazione di una riserva per imprevisti:** Non tutte le spese possono essere previste con precisione. Una piccola riserva nel budget per imprevisti aiuterà a coprire eventuali costi aggiuntivi non previsti, come la necessità di consulenze legali straordinarie o l'acquisto di informazioni aggiuntive.

DALLA DUE DILIGENCE AL PRICING

UTILIZZO EFFICIENTE DELLE RISORSE

- **Mappare i flussi di lavoro:** È importante avere una chiara mappatura di tutte le attività, in modo da evitare attività duplicate e sovrapposizioni. Ogni fase deve essere completata prima che la successiva venga avviata, per evitare che più team lavorino su compiti simili contemporaneamente.
- **Condividere le risorse interne:** Se la due diligence coinvolge il personale interno, è utile fare un'analisi delle competenze disponibili per ottimizzare l'utilizzo delle risorse. Un team ridotto ma altamente qualificato può essere più economico rispetto a un team più grande con competenze meno specifiche.
- **Evitare duplicazioni nel trattamento dei dati:** Utilizzare strumenti digitali per centralizzare i dati e le informazioni permette di evitare duplicazioni di lavoro e di ottimizzare l'impiego delle risorse disponibili.



DALLA DUE DILIGENCE AL PRICING

UTILIZZO DI CONSULENTI ESTERNI

- **Valutare la necessità di consulenti esterni:** Se il team interno non ha tutte le competenze necessarie per una due diligence approfondita, è consigliabile ricorrere a consulenti esterni. Tuttavia, è importante scegliere esperti che possano svolgere il lavoro in modo efficiente, senza causare aumenti ingiustificati dei costi.
- **Contrattualizzare chiaramente le consulenze:** Prima di ingaggiare consulenti esterni, stabilire chiaramente i costi e i limiti di tempo per evitare che i costi aumentino durante il processo. Lavorare con esperti che hanno esperienza diretta nel settore NPL consente di risparmiare tempo ed evitare costi legati alla formazione.



DALLA DUE DILIGENCE AL PRICING

PREVISIONE E GESTIONE DEI COSTI AGGIUNTIVI

- **Monitorare costantemente:** È essenziale monitorare il progresso della due diligence rispetto al budget, per garantire che non ci siano sforamenti.
- **Controllare le spese in tempo reale:** Utilizzare software di gestione finanziaria per tracciare in tempo reale le spese, identificando eventuali aree in cui si stanno accumulando costi aggiuntivi.
- **Adattare la strategia:** Se i costi superano le previsioni, bisogna essere pronti a prendere decisioni rapide per rivedere la portata del progetto, ridurre le consulenze esterne, o rallentare il processo per ottimizzare i tempi e le risorse.
- **Considerare Possibili Costi Post-Due Diligence:** costo di trasferimento dei fascicoli



DISAMINA DELLA PRATICA

Studio dei documenti per ricostruire «la storia» del credito e la situazione «in essere», per comporre una relazione sintetica ma dettagliata ed esaustiva.

Contenuti essenziali:

- Borrower Ndg
- Linee di credito
- Incassi
- Garanzie ipotecarie
- Immobili a garanzia
- Altre garanzie
- Azioni per il recupero del credito
- Accordi stragiudiziali
- Cause passive
- Criticità
- Strategia di recupero
- Valorizzazione del recupero



DALLA DUE DILIGENCE AL PRICING

COMPETENZE NECESSARIE ALL'ANALISI: L'ADVISOR

Avvocati



Analisti finanziari



Agenti immobiliari



Commercialisti



Geometri



Notai



COMPETENZE LEGALI

Trattandosi di crediti deteriorati è plausibile che siano state avviate, o debbano avviarsi, **azioni legali per il recupero del credito**, pertanto è necessario avere una buona conoscenza del diritto al fine di valutare la **validità degli atti** e la **correttezza delle procedure giudiziarie**.

In fase di DD **non è necessaria l'abilitazione alla pratica forense** in quanto è un'attività di «analisi e consulenza» che pertanto non prevede redazione di atti, accesso al fascicolo giudiziario o patrocinio.

REQUISITI *inter alia*

- ✓ Criteri per riconoscere un credito prescritto
- ✓ Identificare un titolo esecutivo
- ✓ Accertare la validità degli atti
- ✓ Appurare lo stato di eventuali azioni giudiziarie
- ✓ Individuare la documentazione necessaria ma assente
- ✓ Riconoscere situazioni pregiudizievoli
- ✓ Sollevare eventuali problematiche in tema di successione



DALLA DUE DILIGENCE AL PRICING

COMPETENZE LEGALI IN PARTICOLARE

Approfondita conoscenza e aggiornamento principalmente in materia di:

- **DIRITTO BANCARIO**
- **ESECUZIONI IMMOBILIARI**
- **PROCEDURE CONCORDSUALI**

Solitamente la figura «di base» richiesta per le due diligence è un professionista con **competenze legali**, tuttavia per svolgere al meglio l'attività di consulente nelle operazioni di cessione dei crediti è altamente raccomandato completare la preparazione con competenze specifiche proprie di altre figure professionali



DALLA DUE DILIGENCE AL PRICING

COMPETENZE ECONOMICHE

Lo **stato in cui si trovano i crediti deteriorati** al momento della cessione, tende ad essere sempre più «anticipato» pertanto **l'azione giudiziaria potrebbe non essere ancora stata attivata** con opportunità di dover valutare la strategia più efficace specie ove si tratti di una persona giuridica.

Inter alia

- Lettura dei bilancio
- Dimestichezza con i conti
- Miglior lettura delle indagini commerciali
- Confidenza con i business plan
- Analisi delle relazioni di organi delle procedure concorsuali



DALLA DUE DILIGENCE AL PRICING

COMPETENZE TECNICHE IMMOBILIARI

In presenza di immobili a garanzia è fondamentale una consapevole lettura della documentazione ipo-catastale, specie in assenza di una CTU.

A risparmio di costi è opportuno:

- **circoscrivere gli interventi dei tecnici** alle situazioni in cui effettivamente emergano complicazioni tali da richiedere competenze specifiche ed approfondimenti tramite strumenti specialistici
- **saper individuare le problematiche:** alcune situazioni potrebbero infatti sembrare «regolari» celando vizi occulti
 - assenza di corrispondenza tra catastali ipotecati e pignorati;
 - incongruenza tra quote di proprietà
 - errori nelle iscrizioni e/o trascrizioni
- **valutare l'effettiva utilità di chiedere visure** sui garanti



DALLA DUE DILIGENCE AL PRICING

COMPETENZE TECNICHE IMMOBILIARI

Il coinvolgimento di un ufficio tecnico è lasciato alla discrezione del potenziale acquirente anche in funzione della tipologia degli assets a garanzia, così come indicati dal cedente, tuttavia nel caso in cui si renda necessario l'accesso al sistema di indagine SISter, è opportuno l'intervento di una figura con competenze adeguate nell'utilizzo del software.

Rischio di spreco di tempo e denaro laddove non si riconosca il percorso migliore per ottenere le informazioni necessarie nonché per scaricare la documentazione sufficiente.

IMPORTANTE

Collaborazione tra «analista» legale e tecnico per ricerche e approfondimenti mirati

Il fine delle indagini connesse ad una DD di NPE è alla valorizzazione del recupero del credito pertanto, il tecnico va guidato nello svolgimento dell'attività cosicché non disperda le risorse in accertamenti superflui.

VERIFICHE «MASSIVE»

In presenza di volumi elevati di immobili, potrebbero essere disposte visure indistintamente per tutti i debitori, l'indagine potrebbe non risultare esaustiva:

- Non vengono intercettati i beni di terzi datori di ipoteca
- Alcuni beni potrebbero essere stati aggiudicati
- Sono esclusi i beni di cui al sistema tavolare



DALLA DUE DILIGENCE AL PRICING

COMPETENZE REAL ESTATE

In presenza di immobili a garanzia, poiché il recupero è condizionato al valore dello stesso, è necessario **determinare il valore** inteso come somma in denaro recuperabile dalla vendita dello stesso.

APPROCCIO

Dipende dalle disponibilità del potenziale acquirente e dalle risorse disponibili.

- **Incarico a società specializzate** in valutazione di beni immobiliari anche in base alla tipologia dell'asset: residenziale, industriale, ricettivo, terreno
- Apprezzamento da parte dell'analista utilizzando i sistemi forniti dall'investitore
- Valutazione automatica utilizzando software appositamente sviluppati (AVM)

A prescindere da chi effettuerà la valutazione è **fondamentale** una corretta identificazione della tipologia di beni nonché un fedele censimento dei medesimi.



DALLA DUE DILIGENCE AL PRICING

COMPETENZE REAL ESTATE

CONSISTENZE

RESIDENZIALE: Non sempre vengono indicati i MQ, frequente possono essere indicati i vani, ovvero le stanze la cui superficie può arrivare fino a 20mq. Dato un certo numero di vani si possono ottenere i mq moltiplicando i vani x 20. A discrezione dell'investitore può essere data l'indicazione di utilizzare un diverso numero di mq (es. 18) ai fini prudenziali.

INDUSTRIALE: Non sempre indicate. Necessario un estratto di mappa per il calcolo.

TERRENI: misurati con unità specifiche: ca=1mq – a=100mq – ha=10.000 mq (ES. 234a = 23400mq)

CATEGORIE CATASTALI

Categorie di classificazione degli edifici.

- https://www.amministrazionicomunali.it/imu/categorie_catastali.php

VALUTAZIONI AL MERCATO LIBERO

- <https://www.agenziaentrate.gov.it/portale/web/guest/schede/fabbricatiterreni/omi/banche-dati/quotazioni-immobiliari>
- <https://borsinoimmobiliare.it/>



DALLA DUE DILIGENCE AL PRICING

TIPOLOGIA CATASTALE

GRUPPO A

A/1 abitazioni di tipo signorile
 A/2 abitazioni di tipo civile
 A/3 abitazioni di tipo economico
 A/4 abitazioni di tipo popolare
 A/5 abitazioni di tipo ultrapopolare
 A/6 abitazioni di tipo rurale
 A/7 abitazioni in villini
 A/8 abitazioni in ville
 A/9 castelli, palazzi di pregio
 A/10 uffici e studi privati
 A/11 abitazioni tipiche dei luoghi

GRUPPO B

B/1 collegi, ospizi, caserme...
 B/2 case di cura e ospedali
 B/3 prigioni e riformatori
 B/4 uffici pubblici
 B/5 scuole e laboratori scientifici
 B/6 biblioteche, musei, gallerie,...
 B/7 cappelle e oratori non destinati all'esercizio pubblico dei culti
 B/8 magazzini sotterranei per depositi di derrate

GRUPPO C

C/1 negozi e botteghe
 C/2 magazzini e locali di deposito
 C/3 laboratori per arti e mestieri
 C/4 fabbricati e locali per esercizi sportivi
 C/5 stabilimenti balneari e di acque curative
 C/6 stalle, scuderie, rimesse, autorimesse
 C/7 tettoie chiuse o aperte

IMMOBILIA DESTINAZIONE SPECIALE

GRUPPO D

D/1 opifici
 D/2 alberghi e pensioni
 D/3 teatri, cinema, sale spettacoli
 D/4 case di cura e ospedali
 D/5 istituti di credito e assicurazione
 D/6 locali e aree attrezzate per sport
 D/7 fabbricati speciali industriali non utilizz. diversam.
 D/8 fabbricati speciali commerciali non utilizz. divers.
 D/9 edifici galleggianti o ancorati al suolo
 D/10 residence
 D/11 scuole e laboratori scientifici
 D/12 posti barca in luoghi turistici, stabilim. balneari

IMMOBILIA DESTINAZIONE PARTICOLARE

GRUPPO E

E/1 stazioni per servizi di trasporti, terrestri, marittimi, aerei, impianti di risalita
 E/2 ponti comunali e provinciali soggetti a pedaggio
 E/3 costruzioni e fabbricati per speciali esigenze pubb..
 E/4 recinti chiusi per speciali esigenze pubbliche
 E/5 fabbricati fortificazioni e loro dipendenze
 E/6 fari, semafori, torri per uso orologio comunale
 E/7 fabbricati per l'esercizio pubblico dei culti
 E/8 fabbric. e costr. nei cimiteri, escluso tombe famiglia
 E/9 edifici a destinazione particolare non compresi nelle altre categorie del gruppo E

DALLA DUE DILIGENCE AL PRICING

LA VALUTAZIONE DELL'IMMOBILE

Tipologia	Stato conservativo	Valore Mercato (€/mq)		Valori Locazione (€/mq x mese)	
		Min	Max	Min	Max
Abitazioni civili	OTTIMO	2600	3300	9,1	10,4
Abitazioni civili	NORMALE	1900	2600	7,1	9,1
Abitazioni di tipo economico	NORMALE	1550	2000	5,9	7,2
Autorimesse	NORMALE	1500	1750	7,3	8,9
Box	NORMALE	1650	1950	7,8	9,5
Posti auto coperti	NORMALE	1200	1350	5,4	6,3
Posti auto scoperti	NORMALE	830	990	3,9	4,5

OSSERVATORIO
DEL MERCATO
IMMOBILIARE



DALLA DUE DILIGENCE AL PRICING

COMPETENZE FINANZIARIE

La Due Diligence è finalizzata all'elaborazione di un **Business Plan**, strumento fondamentale per i finanziatori che devono valutare l'opportunità dell'investimento stabilendo il **prezzo di acquisto**.

L'analisi delle pratiche si traduce in un **flusso di cassa** che proietta le aspettative di recupero negli anni per mezzo di un **file excel**.

La padronanza del **linguaggio finanziario** e la conoscenza dei meccanismi che stanno alla base del Business Plan favoriscono l'approccio all'analisi circoscrivendo l'obiettivo della stessa, oltre a costituire uno strumento valido per interloquire con gli investitori e comprenderne le decisioni.

All'analista può essere richiesta la compilazione di un **file excel** di cui è indispensabile una conoscenza approfondita a garanzia della congruità del risultato.



DALLA DUE DILIGENCE AL PRICING

LA DATA ROOM



**REAL
or
VIRTUAL**



Due diligence utilizzando
VDR Virtual Data Room
senza doversi spostare
fisicamente.
Si basano su un **ambiente
cloud** sicuro con un **rigido
controllo degli accessi**

Due diligence presso il
cedente
Si accede a **luoghi
sorvegliati** e ad **ingresso
limitato**

DALLA DUE DILIGENCE AL PRICING

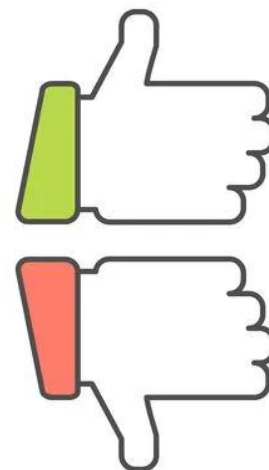
LA DATA ROOM

DUE DILIGENCE «IN PRESENZA»

- Accessibilità a documenti cartacei per accertarne l'attuale presenza e l'originalità
- Possibilità di conferire con i gestori
- Possibilità di confronto con colleghi

SVANTAGGI

- Costi e tempi di trasferta/spostamenti
- Richiesta di spazi dedicati
- Non sempre utilizzabili pc personali
- Mancanza della possibilità di conservare la documentazione benchè con la moderna tecnologia sono possibili scansioni con il telefono



DALLA DUE DILIGENCE AL PRICING

LA DATA ROOM

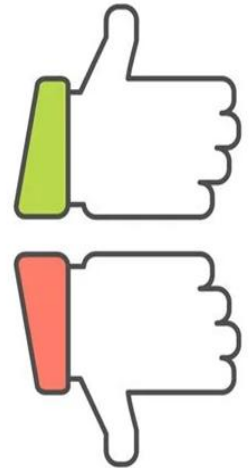
VIRTUAL DATA ROOM

VANTAGGI

- Accessibile da qualunque dispositivo dotato di una connessione a Internet
- Elevati standard di sicurezza, sia “in ingresso” sia all’interno. Chi crea la stanza può:
 - ✓ controllare le azioni compiute dagli utenti
 - ✓ analizzare i documenti visualizzati e scaricati (se possibile) con la certezza che i file non potranno essere in seguito “contraffatti”
 - ✓ monitorare la permanenza all’interno della VDR.
 - ✓ selezionare chi può vedere che cosa.

SVANTAGGI

- Può richiedere l’installazione di software aggiuntivi
- Potrebbe essere di difficile utilizzo non accessibile a utenti meno esperti
- Potrebbe non consentire di scaricare la documentazione
- Modalità di ricerca potrebbe essere complessa e lenta
- File non adeguatamente classificati
- File non adeguatamente scannerizzati o illeggibili
- Formato file non supportato da tutti i sistemi operativi
- I documenti potrebbero non essere più presenti in originale

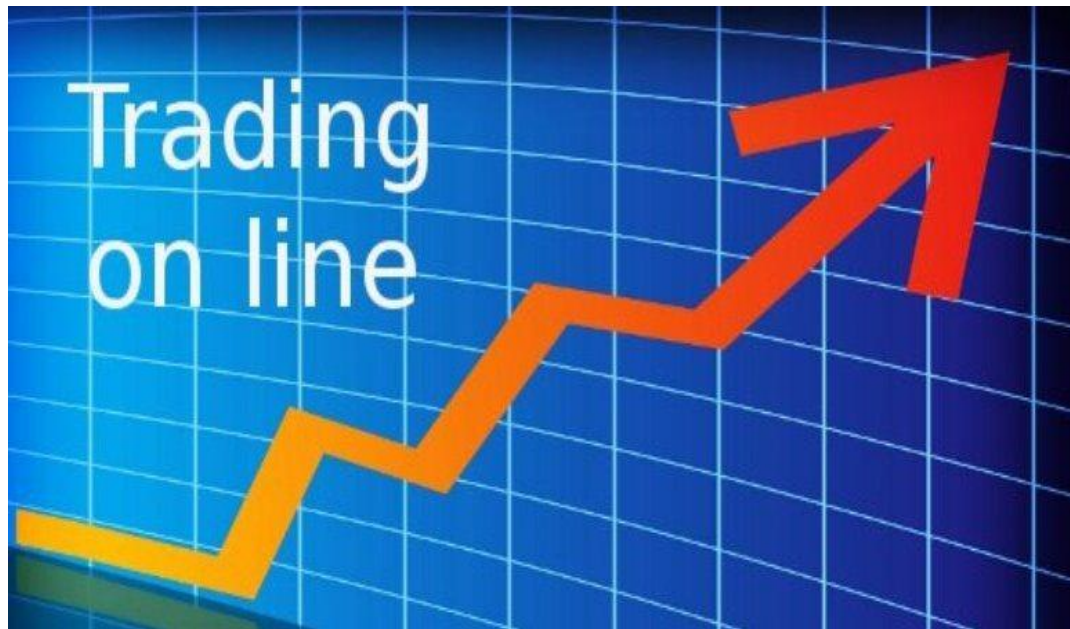


DALLA DUE DILIGENCE AL PRICING

MARKET ON LINE

Piattaforme digitali affini ad «e-Bay o ad Amazon» che offrono un mercato virtuale a cui i *buyer* possono quotidianamente ed agevolmente accedere per informarsi in modo **trasparente** e **indistinto** per tutti i competitors, sui crediti in vendita esaminarli ed avanzare proposte di acquisto in tempo reale.

Le piattaforme di transazione sono per lo più concepite per spostare la complessità dell'interazione con numerosi possibili investitori dal venditore a una piattaforma appositamente creata.



DALLA DUE DILIGENCE AL PRICING

MARKET ON LINE

VANTAGGI

- **Ampliamento e diversificazione di compratori:** un numero ridotto di potenziali investitori gli garantisce un potere contrattuale troppo elevato
- **Trasparenza:** processo più snello con metodo dell'asta e visibilità degli importi in tempo reale per tutti gli utenti.
- **Processi standardizzati:** caricamento di un data tape standardizzato
- **Riduzione di costi e tempi di due diligence:** completezza delle informazioni presenti in piattaforma e disponibilità di un motore di simulazione che consentono una significativa riduzione dei costi dovuti alle attività di due diligence e la formulazione di offerte a prezzi in linea con le caratteristiche del portafoglio
- **Limitazione delle asimmetrie informative** dovute alla carenza di dati e documenti affidabili e standardizzati.
- **Allineamento dei prezzi** verso livelli più equi



DALLA DUE DILIGENCE AL PRICING

MARKET ON LINE

PRINCIPALI PIATTAFORME

<https://blinks.prelios.com/it/splash>

<https://www.debitos.com/it/>

<https://www.mynpl.it/>

<https://matchnpe.com/it>

<https://markagain.cerved.com/>

<https://centotrenta.com/it/>

<https://www.nplus.it/>



DALLA DUE DILIGENCE AL PRICING

GLI STRUMENTI

FILE EXCEL

File fornito dal committente, già in formato business plan, da popolare con l'inserimento dei dati mancanti come da istruzioni del servicer.

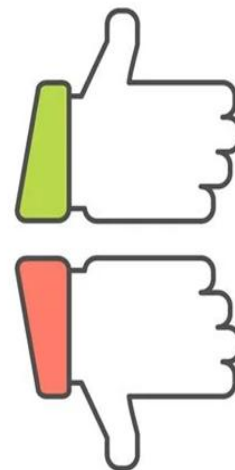
Solitamente il file è parzialmente popolato con i dati migrati dal data tape del cedente per cui potrebbe essere richiesta la verifica dei dati presenti e l'arricchimento con quelli mancanti.

VANTAGGI

- ✓ Strumento "universale"
- ✓ Utilizzabile off-line
- ✓ Costituisce già il business plan
- ✓ Può richiedere l'uso di un foglio word a parte per le note

SVANTAGGI

- ✓ Non è una data base "unico"
- ✓ Elevato rischio di sovrascrittura le formule
- ✓ Non effettua controlli di merito
- ✓ Richiede una buona conoscenza dello strumento
- ✓ Può risultare "pesante" se contiene troppi dati con rischio di crash



DALLA DUE DILIGENCE AL PRICING

GLI STRUMENTI

SOFTWARE GESTIONALI

Software di proprietà del servicer da popolare con l'inserimento dei dati mancanti come da istruzioni.

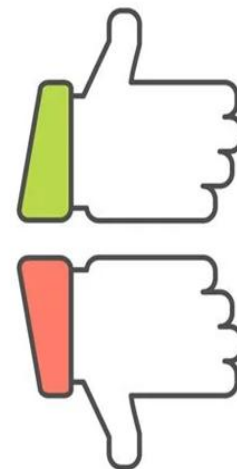
Solitamente i sistemi sono parzialmente popolato con i dati migrati dal data tape del cedente per cui potrebbe essere richiesta la verifica dei dati presenti e l'arricchimento con quelli mancanti.

VANTAGGI

- ✓ Data base unico accessibile "da tutti"
- ✓ Segnala eventuali informazioni richieste come "obbligatorie"
- ✓ Dati "blindati"

SVANTAGGI

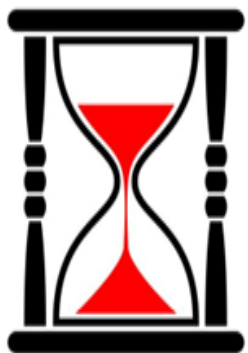
- ✓ Ogni servicer sviluppa il proprio
- ✓ Può richiedere l'installazione di software appositi
- ✓ Può richiedere l'accesso tramite VPN (Virtual Private Network)
- ✓ Non tutti sono friendly user
- ✓ Se generano un BP automatico richiedono una particolare attenzione all'inserimento dei dati



DALLA DUE DILIGENCE AL PRICING

DATA ENRICHMENT E DATA REMEDIATION

I *borrower* oggetto di cessione sono spesso rimasti ai margini del *core business* non è esclusa l'eventualità che le informazioni correlate siano datate e superate o addirittura assenti



Più precise e
aggiornate sono
le informazioni

Più precisa e
attendibile è la
valorizzazione

Più veloce è
DALLA DUE
DILIGENCE AL
PRICING

Se sono assenti informazioni o sono superate è necessaria una attività di:

- ✓ **Aggiornamento**
- ✓ **Arricchimento**
- ✓ **Correzione**

DALLA DUE DILIGENCE AL PRICING

DATA ENRICHMENT E DATA REMEDIATION

- **Motori di ricerca:** utilizzare internet per verificare se emergono informazioni circa il debitore (ricerca per nome, piva, CF....)
- **Portali specializzati:**
 - ✓ Applicazione “Giustizia Civile” per verificare stato della procedura, numero di creditori intervenuti...)
 - ✓ <https://pvp.giustizia.it/pvp/> o altri siti simili
 - ✓ <https://www.portalecreditori.it/>
 - ✓ <https://www.fallcoaste.it/>
 - ✓ <https://telematici.agenziaentrate.gov.it/VerificaPIVA/>
- **Contatti telefonici:** strumento da utilizzare con estrema cautela e **PREVIA AUTORIZZAZIONE** del Servicer, in particolare in presenza di procedure concorsuali.



DALLA DUE DILIGENCE AL PRICING

DATA ENRICHMENT E DATA REMEDIATION

Solitamente è prevista la possibilità di inoltrare al cedente richiesta di **chiarimenti** o **integrazioni** mediante «apposito file»

In alcuni casi il numero delle «domande» è, per disposizione del cedente, circoscritto ad un determinato numero, pertanto è fondamentale selezionare quelle indispensabili e formularle con arguzia.

I gestori del cedente non sempre sono «ben disposti» a fornire riscontri in quanto attività che si aggiunge al lavoro quotidiano oppure non rispondono in modo esaustivo.

CONSIGLIABILE

- ✓ strutturare i quesiti in modo da «blindare» la risposta
- ✓ formulare domande utilizzando il punto interrogativo
- ✓ inserire più dettagli possibili così da agevolare il gestore nella risposta
- ✓ tenere traccia della data di invio e di ricevimento delle risposte



DALLA DUE DILIGENCE AL PRICING

DATA ENRICHMENT E DATA REMEDIATION

DOMANDA	
E' stato notificato atto di pignoramento?	X
E' stato notificato atto di pignoramento? Se notificato si chiede copia dell'atto.	✓
Si chiede copia dell'ammissione al passivo.	X
Fall. N. 3/2020 Trib. Milano: si chiede copia dell'istanza di ammissione al passivo; copia della comunicazione di ammissione/avvenuta ammissione	✓
Si chiede conferma circa il grado ipotecario	X
Confermate l'iscrizione in 1° grado dell'ipoteca n.1234/5678 del 1.1.2010 iscritta a Roma?	✓

Q&A

DALLA DUE DILIGENCE AL PRICING

RIUNIONI DI GESTIONE

A discrezione del cedente potrebbe essere fissato un incontro con i gestori per confronti e approfondimenti sulle posizioni più complesse

APPROCCIO

- Selezionare le pratiche con situazioni più difficili da ricostruire per carenza documentale o informativa e per le quali il recupero è più dubbio
- Anticipare l'elenco selezionato cosicché i gestori possano preparare documentazione e riscontro
- Nel corso dell'incontro attenersi ai contenuti anticipato
- Astenersi dal chiedere valutazioni soggettive:
 - quanto vi aspettate di recuperare?
 - quale esito prevedete per la causa?



DALLA DUE DILIGENCE AL PRICING

EXIT STRATEGY



MAGGIORE È LO STATO DI
AVANZAMENTO DELLA
FASE DI RECUPERO

MINORE È IL MARGINE DI
DISCREZIONALITÀ NELLA
SCELTA DELLA STRATEGIA

OBBLIGO PER IL SERVICER DI MANTENERE ACCORDI IN ESSERE

- **ATTI NON AVVIATI:** Trattandosi di NPL il contratto dovrebbe essere già stato risolto con trasmissione della lettera di risoluzione = accertare l'avvenuto invio della raccomandata al fine di escludere la prescrizione del credito
- **ATTI AVVIATI:** Identificare l'«effettivo» stato di avanzamento e valutare:

SVANTAGGI

- ✓ minore discrezionalità
- ✓ rischio interventi tardivi
- ✓ errori pregressi
- ✓ riparti già effettuati
- ✓ minori possibilità di transare
- ✓ rischio estinzione

VANTAGGI

- ✓ spese da sostenere ridotte
- ✓ tempi più brevi per il realizzo
- ✓ minore rischio opposizioni
- ✓ recupero del CIC

DALLA DUE DILIGENCE AL PRICING

DETERMINAZIONE DEL RECUPERO

Individuata la strategia si procede con la determinazione del

QUANTO E QUANDO = CASH FLOW

**PROCESSO DI REALIZZAZIONE DI PREVISIONI FUTURE
BASATE SU DATI PASSATI E PRESENTI**

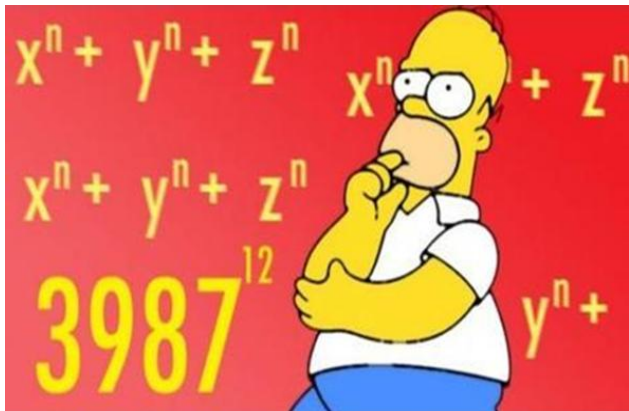


Ogni previsione **deve** avere fondamenti «scientifici» ovvero motivata e giustificata con «calcoli matematici».

All'occhio di qualsiasi «lettore» devono essere **comprensibili e ricostruibili le logiche** che hanno condotto alla determinazione di un numero «preciso» ad una determinata data.

Le previsioni di recupero in termini di «flusso di cassa atteso» fondano la base determinante per il calcolo del «prezzo» di acquisto e vengono rappresentate nel

BUSINESS PLAN



DALLA DUE DILIGENCE AL PRICING

DETERMINAZIONE DEL RECUPERO

**PRESENTAZIONE ALMENO
DI DUE SCENARI**

BEST CASE

Previsione di recupero più
aggressiva

WORST CASE

Previsione di recupero più
conservativa

INDICANDO LE FONTI DI RCUPERO

- Vendita immobili ipotecati
- Recupero credito chirografario
- DPO (Days Payable Outstanding)
- Altro

DALLA DUE DILIGENCE AL PRICING



Strumento imprescindibile per il «pricing», nonché punto di partenza per l'individuazione del «giusto prezzo», in cui i crediti vengono valorizzati mediante la **quantificazione del loro valore monetario**



DALLA DUE DILIGENCE AL PRICING

In genere **non è possibile determinare precisamente il valore** di una specifica posizione e quindi del portafoglio, ma si possono dare solo delle **valutazioni probabilistiche** cercando di inquadrare quel determinato debitore in una classe di rischio.

Si parla di **stima, predizione e previsione**, in quanto l'**informazione disponibile** e l'**incertezza presente** non permettono di determinare esattamente il valore di una posizione ma solo di darne un **valore atteso**.

All'**incertezza** che è normalmente presente nella valorizzazione dei crediti in contenzioso si è recentemente aggiunta l'incertezza derivante dalla **pandemia** e dalla **crisi economica** che ha introdotto ulteriore variabilità e quindi reso **poco affidabili i precedenti metodi di valutazione del credito**



DALLA DUE DILIGENCE AL PRICING

Determinato l'**Expected Recovery** dell'intero portafoglio (dato dalla somma dei recuperi attesi per ogni debitore), **un team «dedicato» procede con la determinazione del prezzo considerando:**

- i flussi di cassa attesi
- i costi «diretti e indiretti»
- l'Internal Rate of Return (IRR - ovvero il tasso di rendimento richiesto dagli investitori che include un premio per il rischio)
- Il tempo residuo fino alla riscossione del flusso di cassa

QUANTO VALGONO GLI NPE?

- ✓ Quanto è determinato dalla banca secondo i principi contabili internazionali?
- ✓ Al prezzo di mercato offerto dagli investitori?



The Price?
GOOD QUESTION!

DALLA DUE DILIGENCE AL PRICING

GBV – Gross Book Value	Esposizione debitoria ovvero il valore nominale del credito vantato (comprensivo di interessi di mora e/o spese legali)
NBV – Net Book Value	Valore contabile del credito ovvero il valore di iscrizione in bilancio
GDP – Gross Disposal Proceeds	Recupero atteso sulla base della predisposizione di un Business Plan che definisce la strategia di recupero sulle singole posizioni
PP – Purchase Price	Pricing dell'investitore ovvero il prezzo al quale l'investitore è disponibile ad acquistare il portafoglio NPE
NPV – Net Present Value	Valore attualizzato del flusso di cassa al netto dei costi
IRR – Internal Rate of Return	Tasso di rendimento interno

DALLA DUE DILIGENCE AL PRICING



CUTOFF DATE

Non è la data in cui si perfeziona la cessione ma è la data da cui **decorrono gli effetti** della cessione

La data di cutoff **precede** la data della cessione!

Alla stessa data viene «congelato» l'importo del GBV

DALLA DUE DILIGENCE AL PRICING

Dalla data di cutoff all'eventuale passaggio di titolarità dei crediti:

- La gestione resta in capo al cedente
- Incassi e spese vengono «attribuiti» al cessionario



Dal DALLA DUE DILIGENCE all'effettiva cessione
passano in media fino a 7-8 mesi

**Il primo anno è più probabile sia rispettato il
Business Plan** poiché

gli incassi post cutoff vanno a beneficio del
cessionario anche se frutto di attività pregresse

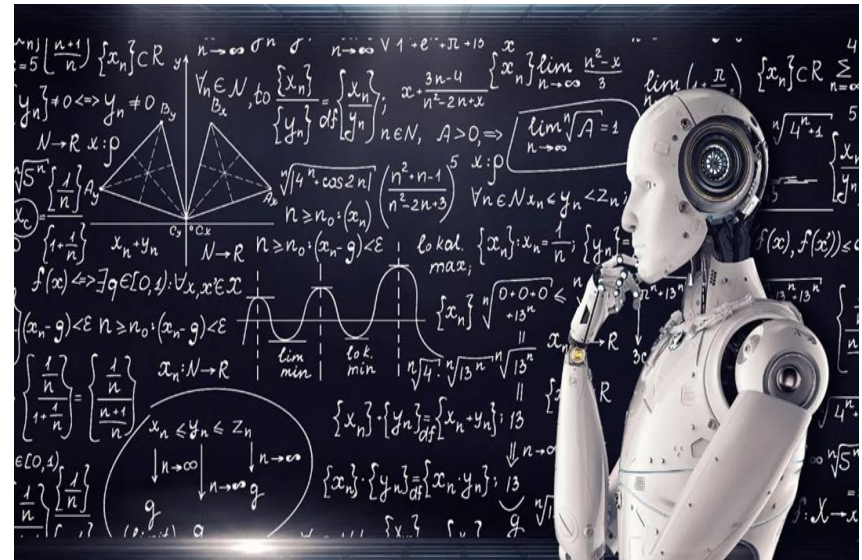
RISCHIO

dal passaggio di titolarità all'inizio effettivo della
gestione si verifichi una dispersione di
«informazioni e risorse» tale da pregiudicare le
aspettative

DALLA DUE DILIGENCE AL PRICING

METODI DI ELABORAZIONE DEL BUSINESS PLAN

INTELLIGENZA «NATURALE» vs INTELLIGENZA «ARTIFICIALE»



BUSINESS PLAN MANUALE

Il cash flow viene calcolato dall'analista mediante computi aritmetici basati sui dati raccolti nel corso del DUE DILIGENCE AL PRICING

BUSINESS PLAN AUTOMATICO

Il cash flow viene calcolato automaticamente da un software appositamente sviluppato che combina mediante algoritmi i dati raccolti nel DUE DILIGENCE AL PRICING

DALLA DUE DILIGENCE AL PRICING



PRESUPPOSTO «COMUNE»

La qualità dei dati raccolti in fase di Due Diligence costituisce **presupposto fondamentale**

L'**inserimento esatto** dei dati (sia che sia un file excel o un sistema gestionale) e la **compilazione completa** dei campi è cruciale.

Nel caso in cui l'elaborazione del BP sia automatizzata, la mancata valorizzazione di un solo campo compromette l'elaborazione e/o l'attendibilità del cash flow



IMPORTANTE

Prevedere **sistemi di allerta** che rilevano eventuali informazioni incoerenti ovvero dati essenziali mancanti che impediscono il corretto funzionamento degli automatismi che generano il cash flow

DALLA DUE DILIGENCE AL PRICING



Più aggiornate ed esaustive sono le informazioni fornite dal cedente, minori saranno per il potenziale acquirente:

- ✓ il tempo da dedicare alla DD
- ✓ i costi da sostenere

Utilizzare **fonti informative pubbliche e affidabili** costituisce un valido contributo alla valorizzazione realizzando una base dati comune a tutte le parti coinvolte



DALLA DUE DILIGENCE AL PRICING

NDG	NOME	ID Azione	Nr. Procedura	Tipo Azione	Nr. Lotto	Tipo Flussi	Totale Flussi Precedenti	Totale Flussi Futuri	2021	
									NOV	DIC
123	CAIO	7	1/2023	PIGNORAMENTO	UNICO	INCASSO	0,00	62.118,02		
						SPESE LEGALI	-3.306,20	-1.525,00		
						SPESE DI PROCEDURA	-8.033,70	-3.818,60	378,20	
						SPESE DI GESTIONE	0,00	0,00		
						TOTALE	-11.339,90	56.774,42	378,20	0,00

RISULTATO «COMUNE»

Il Business Plan è rappresentato in un File Excel che proietta:

- ✓ previsione di incasso
- ✓ previsione di spese
- ✓ relativa tempistica
- ✓ informazioni relative all'oggetto che ha generato il «flusso di cassa»

DALLA DUE DILIGENCE AL PRICING

VALORIZZAZIONE CREDITI SECURED BUSINESS PLAN «MANUALE»

Il bene immobile a garanzia costituisce l'elemento che «pilota» il recupero

FATTORI CHE DETERMINANO LA VALORIZZAZIONE

- Tipologia immobile e localizzazione
 - Grado ipotecario
- Eventuali creditori di grado *potiore*
 - OMV (Open Market Value)
 - Strategia di recupero
 - Tipo di procedura
- Stato avanzamento procedura
 - CTU
 - Base asta
 - JV (Judicial Value)
 - Tribunale
- Importo del credito (no GBV)
 - Spese
 - Assumptions



DALLA DUE DILIGENCE AL PRICING

SPESE E COSTI

- ✓ spese di procedura
 - ✓ spese legali
- ✓ costi di gestione

DIPENDONO DA

- ✓ tipo di procedura
- ✓ fase della procedura alla data di cutoff
 - ✓ valore di aggiudicazione
- ✓ creditore procedente o intervenuto
- ✓ convenzioni del servicer con il proprio network legale

ASSUMPTIONS

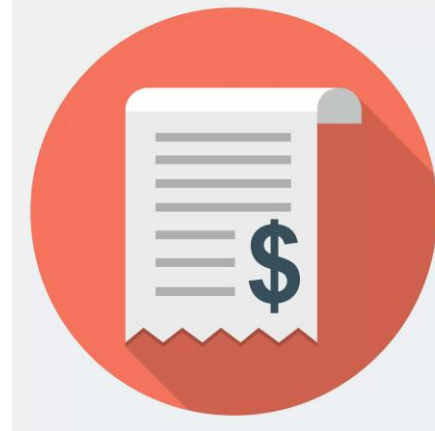
Nell'impossibilità di quantificare con precisione le spese, possono essere fornite indicazioni per calcolarle.

ESEMPIO

PEI DA AVVIARE Applicazione di una % inversamente proporzionale al valore di aggiudicazione

PEI AVVIATA Abbattimento di una % proporzionale allo stato di avanzamento della procedura alla data di cutoff

PROCEDURA CONCORDATA % fissa solitamente tra 10 e 20%



DALLA DUE DILIGENCE AL PRICING

CASE STUDY

CASE STUDY

Procedura Esecutiva in fase prodromica – Immobile Capiente

- **GBV** 70.000 €
1. Mutuo fondiario del 1.1.2010 n. 8000-2000 concesso per € 300.000
 - **Ipoteca** volontaria 1° grado iscritta per € 600.000 il 2/1/2010 N 2000-20000 Milano 1
SEGUONO creditori ipotecari per complessivi € 200.000 (montante ipotecario)
 - **IMMOBILE:** in Via Varallo 1, Milano, Appartamento di 100 mq, 4 piano, composto da ingresso, cucina, soggiorno, due camere e bagno.
 - **OMV** 320.000,00 € - JV 190.000,00 €
 - **ESECUZIONE IMMOBILIARE** TRIBUNALE DI MILANO - N.1/2021
 - 26.2.2021 Deposito certificazione notarile
 - 25.2.2022 sollecito al CTU, nominato a marzo 2021, per il deposito della perizia
- VALORIZZAZIONE:** 80% del GBV relativo al mutuo fondiario ($70.000 \times 80\% = 56.000$)
non avendo gli elementi per calcolare un 2855 cc, convenzionalmente di valorizza una %

SPIEGAZIONE

In assenza di CTU si assume «CTU = OMV»

Si ipotizza vendita i terza asta (timing standard) al valore del FJ di 196.000 €

1° asta OTT 2023 (32 mesi da deposito doc. notarile) - vendita OTT 2024 (6 mesi tra aste)

Incasso ex art 41 TUB 42.179,26 € FEBB 2025

Incasso somma residua 10.544,82 € OTT 2025

Spese calcolate nella misura del 10% pari a 19.600 €

DALLA DUE DILIGENCE AL PRICING

CASE STUDY

CASE STUDY

Procedura Esecutiva in fase avanzata – Immobile Incapiente

- **GBV** 170.000 €
- 1. Mutuo fondiario del 1.1.2010 n. 8000-2000 concesso per € 150.000
- **Ipoteca** volontaria 1° grado iscritta per € 300.000 il 2/1/2010 N 2000-20000 Milano 1
- **IMMOBILE:** in Via Varallo 1, ROMA, Appartamento di 40 mq, 1 piano, composto da soggiorno/cucina, camera e bagno.
- **OMV** 100.000,00 € - JV 50.000,00 €
- **ESECUZIONE IMMOBILIARE** TRIBUNALE DI ROMA - N.1/2021
- 26.10.2022 Depositata CTU € 100.000
- **VALORIZZAZIONE:** Recupero netto € 45.500

SPIEGAZIONE

Si ipotizza vendita i terza asta (timing standard) al valore del FJ di 50.000 €
1° asta OTT 2023 (12 mesi da deposito CTU) - vendita OTT 2024 (6 mesi tra aste)

Incasso ex art 41 TUB 40.000 € FEBB 2025

Incasso somma residua 10.000 € OTT 2025

Spese (calcolate nella misura del 9% del prezzo di aggiudicazione) pari a 4.500 €
(previste nel 18% ma con abbattimento del 50% in quanto alla data di cutoff la CTU era già stata depositata)

DALLA DUE DILIGENCE AL PRICING

ASSUMPTION

In assenza di informazioni solitamente si concordano criteri standard per l'elaborazione di un BP coerente e uniforme

Numero di aste e riduzione

Secured Auction Reduction Asset Type	Numero di aste e riduzione			
	Base Case	Best Case	Auction	Discount
COMMERCIAL	4	3	1	100%
HOTEL	3	2	2	75%
INDUSTRIAL	4	3	3	56%
LAND	5	4	4	42%
MIXED RESIDENTIAL	3	2	5	32%
OFFICE	3	2	6	24%
OTHER	3	2	7	18%
PARKING	5	4	8	13%
RESIDENTIAL	3	2	9	10%
RURAL	6	5	10	8%
WAREHOUSE	4	3	11	6%

ATTENZIONE: se sono già state celebrate delle aste ed è già stato raggiunto il numero di incanti indicato nello schema per quella tipologia di immobile, si ipotizzano una sola asta ulteriore al best case, e due aste ulteriori al base case.

DALLA DUE DILIGENCE AL PRICING

VALORIZZAZIONE CREDITI SECURED BUSINESS PLAN AUTOMATICO



Software che mediante algoritmi di calcolo elaborano una previsione di recupero previo:

- inserimento delle **informazioni** - **ingredienti** - negli appositi campi
- definizione dei **parametri** - **dosi** -

L'inserimento non avviene direttamente nel file excel pertanto non si ha una visualizzazione «immediata» dei flussi di cassa

IMPORTANTE

conoscere bene il funzionamento del gestionale ed i principi che stanno alla base dei calcoli

DALLA DUE DILIGENCE AL PRICING

PARAMETRI

Originator	NAME	ISTITUTO DI PROVENIENZA	
Sofferenza	NAME		
Tribunale	NAME	Ad ogni tribunale è associato un timing standard (dati dell'osservatorio T6)	
Modello spese	STANDARD		
Tipi spese	LEGALI, PROCEDURA		
Data elaborazione	GG/MM/AAAA 00:00	NECESSARIA PER FISSARE IL BP E ACCERTARE GLI SCOSTAMENTI	
Inizio valorizzazione	GG/MM/AAAA	Data inizio del Business Plan - Solitamente data di CUT OFF	
Tasso NPV	X %	Calcolato annualmente. Percentuale di attualizzazione dei flussi di cassa futuri	
Mesi posticipo fase scaduta	X	Se l'aggiudicazione cade nel passato viene posta a «N» mesi nel futuro	
Avvio atti	GG/MM/AAAA	Data di avvio della procedura. Se non avviata di utilizza una data nel futuro	
Sconto escutibile	80,00%	Per abbattere il GBV laddove non ci sia un conteggio preciso	
Anticipo 41	80,00%	% Anticipata in applicazione dell'articolo 41	
Mesi anticipo 41	4	Mesi entro cui verrà erogato l'anticipo dell'articolo 41	
Margine	X %	Margine di tolleranza tra JV e base asta per evitare abbattimento del 25% se i valori sono molto vicini	
Rilancio	X %	Il sistema prevede un rilancio in % sulla base asta	
Spese fallimento	X %	% Dell'aggiudicazione	
Spese di gestione	X €	Importo di flat fee calcolata mensilmente per sofferenza	
Coattivo calcolato	SI / NO	Se flaggato il sistema ricalcola da algoritmo il valore di JV partendo dall'omv	
*Sconti procedura	INIZIO RIFERIMENTO	FINE RIFERIMENTO	SCONTO
Abbattimento	01/01/2022	30/06/2006	20,00%
valore asta	01/07/2006		25,00%

DALLA DUE DILIGENCE AL PRICING

VALORIZZAZIONE CREDITI UNSECURED

L'assenza di un bene immobile come riferimento per la quantificazione del recupero rende più complessa la valorizzazione dei crediti senza garanzia ipotecaria.

STATISTICHE

Si basa sui rendimenti di precedenti portafogli in gestione di cui si possiede lo storico classificati per caratteristiche comuni



ONE BY ONE

Analisi approfondita della singola posizione con ipotesi di recupero *ad hoc*

In presenza di una procedura concorsuale ed a seconda dello stato di avanzamento della stessa, è possibile procedere alla determinazione di un recupero plausibile basandosi sulla documentazione disponibile

DALLA DUE DILIGENCE AL PRICING

ESEMPIO DI CRITERI PER IL CALCOLO DEL FLUSSO DI RECUPERO IN MANCANZA DI INFORMAZIONI

1. In caso di **riparto con somme già assegnate** indicare l'importo assegnato alla cedente e la data di presumibile incasso, secondo le tempistiche dei tribunali
2. In caso di **concordati preventivi / fallimentari omologati**, indicare la % di recupero prevista dal concordato per il credito chirografario, diminuita del 60%, secondo le tempistiche indicate dalla procedura concorsuale, e, dove non presenti, quelle del tabulato timing concorsuali
3. Nel caso in cui si rilevino **crediti unsecured, che in realtà sono secured**, si procede con la valorizzazione prevista per questi ultimi.
4. In caso di **PPT** (pignoramento presso terzi) la valorizzazione sarà data dalle somme assegnate dal giudice per gli anni indicati dal provvedimento. In caso di indeterminatezza del provvedimento calcolare l'importo mensile assegnato per n.5 anni (ove il credito sia superiore al piano quinquennale)
5. Nei casi in cui è acclarato che il **recupero dalla procedura esecutiva o concorsuale è 0** (per esempio per la presenza di ipoteche e crediti superiori al valore di CTU/Asta, oppure perché il curatore non prevede pagamenti per i chirografi), indicare la recuperabilità pari a 0.
6. In caso di **impossibilità ad ipotizzare un recupero** indicare un recupero «convenzionale» (es. 0,003) così da tracciare per posizioni.

DALLA DUE DILIGENCE AL PRICING

CRITERI PER IL CALCOLO DEL FLUSSO DI RECUPERO IN MANCANZA DI INFORMAZIONI

In tutti i casi in cui non sia possibile la valorizzazione secondo i principi di cui sopra, la valorizzazione sarà effettuata in modo statistico secondo la tabella di seguito indicata

CORPORATE

Fascia GBV	Nord	Centro	Sud & Isole
0 - 10	15,1%	16,4%	16,6%
10 - 25	14,3%	11,9%	11,2%
25 - 50	15,7%	12,4%	8,5%
50 - 250	10,9%	7,9%	10,9%
M 250	9,0%	7,9%	6,4%

INDIVIDUAL

Fascia GBV	Nord	Centro	Sud & Isole
0 - 10	18,1%	14,2%	24,4%
10 - 25	17,8%	13,7%	20,7%
25 - 50	14,8%	14,6%	9,1%
50 - 250	9,7%	8,9%	9,0%
M 250	2,1%	9,5%	0,5%

DALLA DUE DILIGENCE AL PRICING

IN CASO DI PRESENZA DI ACCORDI TRANSATTIVI

- In caso di offerta/l'accettazione recente (massimo 6 mesi dall'offerta stessa) e con fondati elementi per ritenerla valida; indicare il 100% dell'importo offerto secondo le tempistiche indicate
- In caso di offerta con una data di presentazione oltre i 6 mesi necessario verificare la sua validità ed il rispetto dell'eventuale piano di pagamenti indicandone il corrispondente valore e relativa tempistica
- nel caso di pdr in corso, chiedere se i pagamenti sono regolari e verificare incassi pre/post cut off date.
- salvo casi eccezionali, considerare quale timing massimo n. 5/6/7 anni;

PIGNORAMENTI PRESSO TERZI DA AVVIARE

- PPT pensione, non superare la soglia di 80 anni; Attenzione: ai sensi del D.L. 83/2015, convertito con L. 132/15 del 6 agosto 2015, le pensioni sono impignorabili per un ammontare corrispondente alla misura dell'assegno sociale, aumentato della metà - per
- PPT stipendio, indicativamente ipotizzare 3 anni al base e 5 al best (tranne casi particolari che consentano di allungare la previsione, es. se si tratta di dipendente pubblico)

DALLA DUE DILIGENCE AL PRICING

VALORIZZAZIONE CREDITI UNSECURED NELLE PROCEDURE CONCORSUALI

ATTIVO

Flussi da continuità diretta - indiretta
Merci
Beni mobili
Beni con vincolo pignoratizio
Partecipazioni
Beni Immobili ipotecati - Residenziali - Non residenziali
Beni Immobili ipotecati
Beni Immobili non ipotecati - Residenziali - Non residenziali
Crediti Commerciali
Crediti Infragruppo
Crediti Vs. Procedure Concorsuali
Crediti Fiscali
Revocatorie (1^ grado, Appello (1^ grado FAV/SFAV alla Procedura), Cassazione (1^ e 2^ grado FAV / SFAV alla Procedura), Cassazione (1^ e 2^ grado DISCORDANTI)
Cause attive (azioni di responsabilità, costituzione civile in procedimento penale, altro)
Liquidità disponibile

PASSIVO

Opposizione allo Stato Passivo (Prededuzione – Privilegio – Ipotecario – Pignoratizio – Chirografario)
1^ grado
Cassazione (1^ grado FAV/SFAV alla Procedura)
Cause tributarie
1^ grado
2° grado (1^ grado FAV/SFAV alla Procedura)
Cassazione (1^ e 2^ FAV/SFAV alla Procedura)
Cassazione(1^ e 2^ grado DISCORDANTI)
Altre cause passive
1^ grado
Appello (1^ grado FAV/SFAV alla Procedura)
Cassazione (1^ grado FAV/SFAV alla Procedura)
Cassazione(1^ e 2^ grado DISCORDANTI)
STATO PASSIVO / FONDO RISCHI
Prededuzione
Privilegiato
Ipotecario
Pignoratizio
Chirografario

DALLA DUE DILIGENCE AL PRICING

SENSIBILITA' AI TEMPI DI RECUPERO

- La valorizzazione di una posizione in sofferenza può essere profondamente diversa in funzione dei **tempi di recupero** sia in termini di valore contabile che di prezzo di mercato.
- La stessa può cambiare in modo rilevante in funzione della velocità con cui i diversi Tribunali riescono a smaltire le procedure
- La riduzione anche solo di un anno dei tempi di recupero, da 4 a 3 anni, accrescerebbe il prezzo di 4.6 punti percentuali del GBV

Più lunghi sono i tempi di recupero=> maggiore è il tasso di rendimento=> minore il prezzo: motivo per cui i BP sono valorizzati nel breve periodo!

Tempo di recupero (anni)	Prezzo
1	36,3
2	29,8
3	24,4
4	19,8
5	16,1
6	12,9

Fonte: Rapporto sulla stabilità finanziaria 2016, Banca d'Italia



Associazione no profit il cui studio sui «tempi delle procedure» viene attualmente utilizzato dai principali player nell'elaborazione dei BP

DALLA DUE DILIGENCE AL PRICING

ROLL UP CON L'INVESTITORE

SESSIONE DI INCONTRI CON IL TEAM DEDICATO AL «PRICING»

Gli incontri hanno come obiettivo il confronto con il team che rappresenta l'investitore per sviscerare tutti gli aspetti della pratica al fine di:

- valutare l'opportunità dell'investimento
- determinare il prezzo di acquisto

A seconda del tipo di crediti in esame potrebbero essere coinvolti diversi professionisti:

- Advisor Legale
- Advisor Real Estate
- Advisor Finanziario



DALLA DUE DILIGENCE AL PRICING

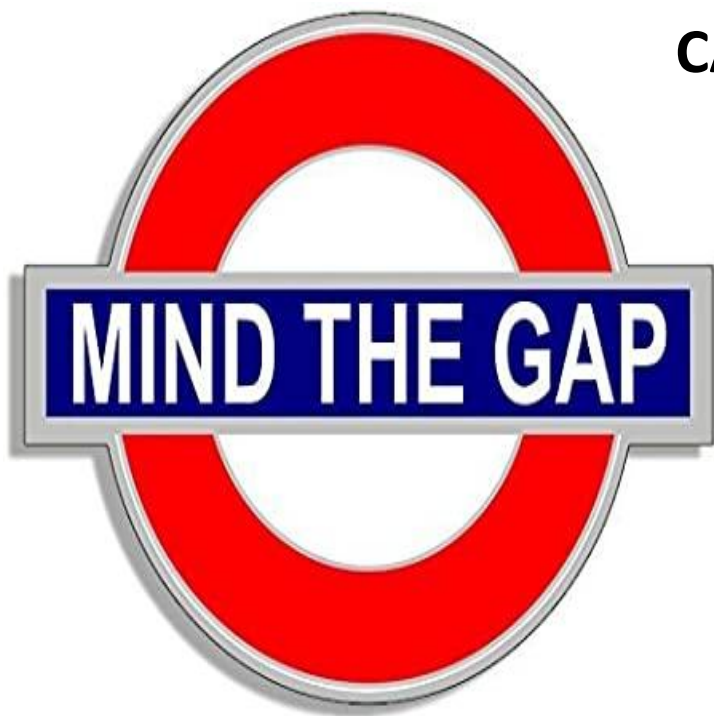
DOMANDA

OFFERTA



**LA «COSTRUZIONE»
DEL PREZZO DI
ACQUISTO COSTITUISCE
LA «CHIAVE DI VOLTA»
PER IL SUCCESSO DI
UNA CESSIONE**

DALLA DUE DILIGENCE AL PRICING



**CAUSA PRINCIPALE DEI MANCATI ACCORDI
TRA CEDENTE E CESSIONARIO STA NEL**

«BID-ASK SPREAD»

Differenziale tra

- il valore al quale le sofferenze sono iscritte nei bilanci delle banche
- valore che gli operatori di mercato specializzati sarebbero disposti a offrire per acquistarle

MOTIVI PRINCIPALI

Diversi criteri di valutazione impiegati dalle banche a fini di bilancio rispetto a quelli utilizzati dagli investitori per la determinazione dei prezzi.

La differenza è proporzionale alla lunghezza dei tempi di recupero (giudiziali o stragiudiziali).

DALLA DUE DILIGENCE AL PRICING

FATTORI ESSEZIALI PER CALCOLARE IL PREZZO DI ACQUISTO

1. Recovery Rate → cash flow attesi dalle attività di recupero
2. Time to Recovery → tempistica attesa di recupero
3. Internal Rate of Return (IRR) → tasso di attualizzazione dei cash flow

A parità dei primi due fattori:

**MINORE È L'IRR UTILIZZATO DALL'INVESTITORE MINORE È IL PRICE GAP TRA
NET BOOK VALUE e PURCHASE PRICE**

Un elevato IRR è dovuto:

- alla struttura del passivo delle società investitrici, rappresentata esclusivamente, o quasi, da capitale di rischio
- a parità di valutazione dei flussi di cassa attesi, gli investitori sono avversi al rischio e richiedono un premio tanto più ampio quanto maggiore è la dispersione dei recuperi possibili attorno al valore medio
- Calcola le commissioni di performance applicate dai gestori

**Maggiore la
volatilità dei
recuperi**

**Maggiore è il
rischio di perdita
per gli investitori**

**Maggiore il tasso
di rendimento
atteso**

**Minore il prezzo
offerto**

DALLA DUE DILIGENCE AL PRICING

Internal Rate of Return (IRR) Tasso Interno di Rendimento (TIR)

- Nella cessione dei viene utilizzato per valutare la redditività di un'operazione di acquisto di crediti.
- Rappresenta il tasso di rendimento effettivo che un investitore o un cessionario guadagnerà sui crediti acquistati, valutando una serie di fattori finanziari e di rischio che influenzano il rendimento atteso dell'investimento, tenendo conto del prezzo di acquisto e dei flussi di cassa attesi.
- La decisione su un IRR target si basa su criteri che bilanciano il rendimento desiderato con i rischi associati all'operazione.

Per calcolare l'IRR, è necessario avere una chiara comprensione dei flussi di cassa coinvolti nell'operazione.



DALLA DUE DILIGENCE AL PRICING

PRINCIPALI CRITERI CONSIDERATI DAGLI INVESTITORI PER STABILIRE L'IRR DESIDERATO

1. Profilo di rischio del debitore

- **Solidità finanziaria del debitore:** La solvibilità e la capacità di pagamento del debitore influenzano in modo determinante l'IRR richiesto. Per debitori molto solidi l'IRR può essere inferiore, dato il rischio di default ridotto.
- **Rating del credito:** Se il credito è stato valutato da agenzie di rating, un rating elevato tende ad abbassare il tasso di rendimento richiesto, mentre rating bassi lo aumentano.

2. Tempo di recupero del credito

- **Durata della cessione:** Il tempo di recupero del credito influisce sul calcolo dell'IRR. Flussi di cassa più vicini nel tempo richiedono un IRR minore rispetto a flussi di cassa attesi su lunghi periodi, dato che il rischio e l'incertezza aumentano con il tempo.
- **Scadenza e struttura dei pagamenti:** Se il credito è strutturato in più pagamenti anziché in un'unica somma, il calcolo del tasso di rendimento tiene conto di ogni flusso di cassa scontato in base al tempo.

DALLA DUE DILIGENCE AL PRICING

3. Condizioni di mercato e tassi di interesse

- **Confronto con i tassi di mercato:** Gli investitori valutano l'IRR target confrontandolo con il rendimento di altre operazioni simili (benchmark).

Ad esempio, se i tassi di interesse di mercato sono elevati, l'IRR richiesto tende a salire per compensare il costo opportunità.

4. Costi e Commissioni

- **Costi di gestione e recupero:** Gli investitori includono nel calcolo i costi amministrativi o legali necessari per il recupero del credito, che riducono il rendimento netto effettivo. L'IRR target aumenta in proporzione ai costi necessari per la gestione del credito.

5. Sconto applicato sul valore nominale del credito

- **Prezzo di acquisto del credito:** L'IRR target dipende dal prezzo pagato per l'acquisto del credito. Più il prezzo di acquisto è scontato rispetto al valore nominale, maggiore è il potenziale rendimento dell'operazione.
- **Probabilità di recupero integrale:** In alcuni casi, gli investitori considerano la probabilità che il credito non venga recuperato integralmente, e applicano un prezzo d'acquisto che riflette questa incertezza.

DALLA DUE DILIGENCE AL PRICING

6. Strategia e obiettivi d'investimento

- **Orizzonte temporale:** Un investitore che opera con un orizzonte temporale breve può preferire crediti con IRR più alto e rischi maggiori, mentre un investitore orientato alla stabilità potrebbe accettare un IRR più basso su crediti più sicuri.
- **Diversificazione:** Se la cessione dei crediti fa parte di un portafoglio diversificato, l'investitore potrebbe accettare un IRR più basso se i crediti ceduti riducono il rischio complessivo del portafoglio.



DALLA DUE DILIGENCE AL PRICING

Esempio

Prezzo di acquisto del credito: 90.000€ (pagamento immediato dal cessionario)

Valore nominale del credito: 100.000 € (importo totale che si spera di recuperare)

Tempo di recupero: Supponiamo che il credito venga rimborsato in un anno. In questo esempio, il cessionario spende immediatamente 90.000 € per ottenere il diritto a riscuotere 100.000 € tra un anno.

➤ **Equazione per determinare l'IRR dove**

- r rappresenta il tasso di rendimento,
- il flusso di cassa iniziale negativo rappresenta l'esborso per l'acquisto il flusso di cassa positivo rappresenta l'importo recuperato in futuro

$$-90.000 + \frac{100.000}{(1+r)} = 0 \quad r = \frac{100.000}{90.000} - 1 \quad r = \frac{100.000}{90.000} - 1 = 0,1111 \text{ o } 11,11\%$$

Se l'**IRR > del tasso** di rendimento richiesto dal cessionario, allora l'investimento nella cessione del credito è considerato conveniente.

Se l'**IRR è < al tasso** di rendimento minimo desiderato, allora l'operazione non è interessante dal punto di vista del cessionario.

DALLA DUE DILIGENCE AL PRICING

CALCOLO DEL NBV E DETERMINAZIONE DEL PREZZO

Definita la previsione di recupero gli investitori:

- **deducono i costi indiretti di gestione** (oneri amministrativi e commissioni da corrispondere al servicer prescelto) che dovranno sostenere durante gli anni necessari al recupero dei flussi di cassa
- **stabiliscono un tasso di rendimento (IRR - internal rate of return)** solitamente più elevato del tasso di attualizzazione usato dalle banche ai fini contabili.

Tale rendimento viene usato per **scontare i flussi di cassa** attesi ovvero come **tasso di sconto** per tenere conto del **valore temporale del denaro**.

Pertanto, nel calcolare il valore attuale del reddito futuro, i flussi di cassa che saranno guadagnati devono essere ridotti per tenere conto del ritardo.

(il tasso utilizzato dalle banche per scontare i flussi di cassa consiste nel tasso di rendimento effettivo previsto contrattualmente)

$$NBV = \sum_{t=1}^N \frac{FC'_t}{(1+r)^t}$$

The diagram illustrates the components of the Net Present Value (NBV) formula:

- Nuovo tempo di incasso** (New time of receipt) points to the upper limit N of the summation.
- Scadenze temporali** (Temporal maturities) points to the lower limit $t=1$ of the summation.
- Nuovo flusso di cassa** (New cash flow) points to the numerator FC'_t .
- IRR** (Internal Rate of Return) points to the discount rate r in the denominator.

DALLA DUE DILIGENCE AL PRICING

Tavola 2 - Metodi di valorizzazione delle sofferenze: principali differenze tra banche e investitori

Valorizzazione delle sofferenze		Banca	Banca con costi indiretti	Investitore IRR 15%	Investitore IRR 25%
Ipotesi		(1)	(2)	(3)	(4)
Valore Lordo della Sofferenza (GBV)	(a)	100	100	100	100
Valore atteso degli incassi a scadenza (per realizzo garanzia e altro)	(b)	47	47	47	47
Tempo residuo sino alla riscossione del flusso di cassa (anni)	(c)	4	4	4	4
Costo medio ponderato del passivo (IRR dell'investitore)	(d)	non rilevante	non rilevante	15%	25%
Costi indiretti	(e)	0%	6%	6%	6%
Tasso medio di sconto del flusso di cassa	(i)	4%	4%	15%	25%
Risultati					
Flusso di cassa scontato	$(j=b/(1+i)^c)$	40,2	40,2	26,9	19,3
Costi indiretti	$(k=e*b)$	0	2,8	2,8	2,8
Valore contabile (NBV per la banca); prezzo (per l'investitore)	$(l=j-k)$	40,2	37,4	24,1	16,4
Perdita attesa sulla posizione (tasso di copertura)	$(m=a-l)$	59,8	62,6	-	-

DALLA DUE DILIGENCE AL PRICING

PREZZI DEI CREDITI DETERIORATI NEL 2023

- Il **prezzo delle sofferenze** cedute nel 2023, è stato pari in media al **22% dell'esposizione lorda di bilancio** al momento della cessione, sostanzialmente stabile rispetto al 2022 (21%). Il prezzo è cresciuto per le posizioni garantite (di 2,5 punti percentuali al 34%), mentre è rimasto stabile per quelle non garantite, il cui prezzo è stato pari al 12%.
- Il **prezzo dei crediti deteriorati diversi dalle sofferenze**, caratterizzato da un'elevata variabilità nelle diverse transazioni, si è attestato in media al 47%, superiore di circa 13% a quello del 2022; l'incremento ha interessato sia la componente assistita da garanzia reale, sia quella non assistita da garanzia reale.



Note di stabilità finanziaria e vigilanza N. 43 - Dicembre 2024

Al fine di avere indicazioni sui prezzi di cessione delle sofferenze, dal 2016 la Banca d'Italia ha avviato una rilevazione presso un campione rappresentativo di banche. All'ultima rilevazione hanno partecipato banche cui fa capo l'87% dei crediti deteriorati lordi del sistema bancario italiano a fine 2022.

DALLA DUE DILIGENCE AL PRICING

Tav. A – Prezzi delle sofferenze cedute per tipologia di garanzia
(valori percentuali)

Anno	TOTALE	Esposizioni assistite da garanzie reali	Esposizioni non assistite da garanzie reali
2016	14,9	30,5	9,1
2017	16,5 (")	26,2 (")	9,9 (")
2018	23,1	33,8	10,0
2019	23,3	31,2	11,8
2020	23,5	35,2	10,4
2021	20,1	29,1	11,2
2022	21,4	31,5	12,0
2023	21,6	34,0	12,5

DALLA DUE DILIGENCE AL PRICING

**Tav. B – Prezzi di cessione per posizioni con e prive di garanzie reali
suddivisi per classi di anzianità
(valori percentuali)**

Anzianità (anni)	Totale esposizioni			Esposizioni assistite da garanzie reali			Esposizioni non assistite da garanzie reali		
	0-2 anni	3-5 anni	>5 anni	0-2 anni	3-5 anni	>5 anni	0-2 anni	3-5 anni	>5 anni
2017	32,3	16,1	11,3	61,1 ^(*)	24,8	21,9	17,6	9,8	6,8
2018	29,6	26,4	19,5	35,9	33,9	33,5	17,9	14,0	7,5
2019	17,0	26,0	17,7	36,3	32,3	25,1	12,4	12,9	8,9
2020	18,5	24,9	16,2	28,5	36,7	26,5	13,9	10,4	7,9
2021	22,8	19,3	21,4	34,5	31,2	22,4	13,4	9,2	14,3
2021	27,0	22,1	16,7	32,0	34,5	25,8	22,5	11,7	6,4
2022	27,0	22,1	16,7	32,0	34,5	25,8	22,5	11,7	6,4
2023	24,2	25,2	13,6	36,1	38,7	23,5	15,2	15,3	6,1

(*) Il prezzo elevato registrato nel cluster di anzianità 0-2 anni nel 2017 è determinato da alcune cessioni di immobili di prestigio.

L'anzianità media delle sofferenze cedute¹ è risultata pari a 4,3 anni, in diminuzione rispetto a quella osservata nel 2022 (4,8 anni).

DALLA DUE DILIGENCE AL PRICING

Pianificazione e assegnazione pratiche



Presa in carico delle posizioni da analizzare



Scarico della documentazione



Analisi della pratica



Correzione e arricchimento dati



Elaborazione della strategia di recupero



Determinazione del recupero



Roll Up con team pricing



OFFERTA

DALLA DUE DILIGENCE AL PRICING

