

LE FASI DELLA CESSIONE

FASI DELLA CESSIONE



- 1. COMUNICAZIONE DELLA COMMISSIONE EUROPEA SUGLI ORIENTAMENTI RELATIVI ALLA PROCEDURA DI VENDITA**
- 2. FASI DELLA CESSIONE:**
 - I. Strutturazione della transazione: selezione del portafoglio**
 - II. Fase di preparazione**
 - III. Fase di pre-commercializzazione**
 - IV. Fase dell'offerta non vincolante**
 - V. Fase di offerta vincolante**
 - VI. Firma della transazione e chiusura**
 - VII. Post-chiusura**

FASI DELLA CESSIONE

Introduzione dei crediti sul mercato



Prima manifestazione informale di interesse



Sottoscrizione del NDA



Due Diligence di fase 1



Non Binding Offer (se procedura bifase)



Due Diligence di fase 2



Binding Offer



Loan Sale and Purchase Agreement

FASI DELLA CESSIONE



BEST EXECUTIONS SALE

Il contributo della Comunità Europea

*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 **alle condizioni migliori**

FINALITA'

- incoraggiare procedure di vendita/acquisto di buona qualità
- fornire assistenza a venditori e acquirenti con meno esperienza

COSA PREVEDE

- la **sequenza delle principali attività** da svolgere nella preparazione della procedura competitiva
- **pratiche e condizioni** ritenute **necessarie** per conseguire 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

«PROTOCOLLO» DI VENDITA

E' il venditore che determina le modalità della vendita

E' fondamentale chiarire sin da subito siano chiare le modalità della vendita poiché determinano il metodo di approccio alla due diligence ed i tempi.

Nell'intento **di favorire le cessioni** rendendole meno onerose per l'acquirente, il legislatore eurocomunitario ha fornito indicazioni circa il miglior metodo da adottare in caso di vendita, trasferendo al cedente maggiori responsabilità nella preparazione del corredo informativo

Maggiori/migliori
le informazioni



Minori i costi di
DD

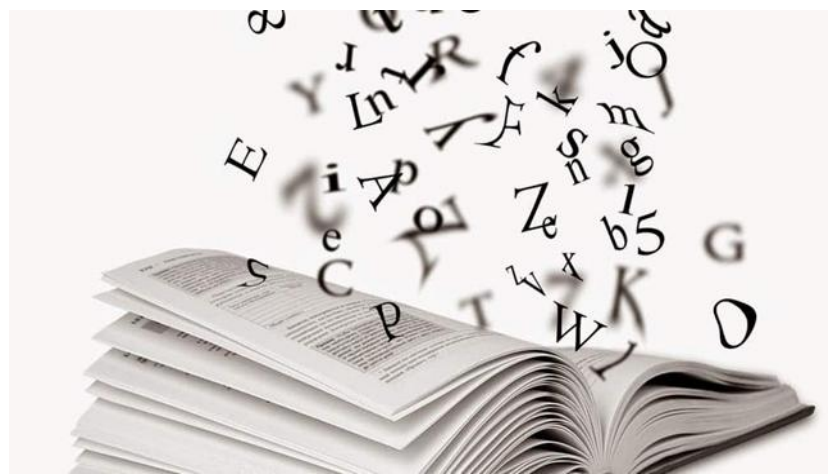


Maggiore il
margine di
prezzo offerto

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

INTRODUZIONE DEI CREDITI SUL MERCATO

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



FASI DELLA CESSIONE



SELEZIONE DEL PORTAFOGLIO

- 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...)** rispetto alla **visione del mercato percepita** (applicabile per ciascun portafoglio o singolo elemento del portafoglio).

FASI DELLA CESSIONE



CESSIONI PARZIALI

- 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.
- 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.**

FASI DELLA CESSIONE

Durante la Due Diligence 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

OPPORTUNO CHE IL PORTAFOGLIO SIA DALL'INIZIO SELEZIONATO IN MODO CHE NON SUBISCA VARIAZIONI NEL CORSO DELLA DUE DILIGENCE SECONDO I SEGUENTI CRITERI

- 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

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 **chiedere l'autorizzazione** a eventuali organismi di regolamentazione, considerate le specificità della transazione prevista?
- vi sono **passività** che gravano sul portafoglio derivanti **da un contratto con un gestore** attuale del prestito/avvocato (spese legali, sanzioni pecuniarie, ecc.)?
- i **prestiti sono soggetti a restrizioni** o coinvolgono società quotate in borsa soggette a particolari restrizioni?
- quali sono le **implicazioni fiscali** ai sensi della giurisdizione applicabile al venditore?

FASI DELLA CESSIONE

CONTROLLI DA EFFETTUARE

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 PER EVITARE VARIAZIONI NEL PORTAFOGLIO IN CORSO DI DUE DILIGENCE O IN PROSSIMITA DELLA CHIUSURA DELL'OPERAZIONE



FASI DELLA CESSIONE

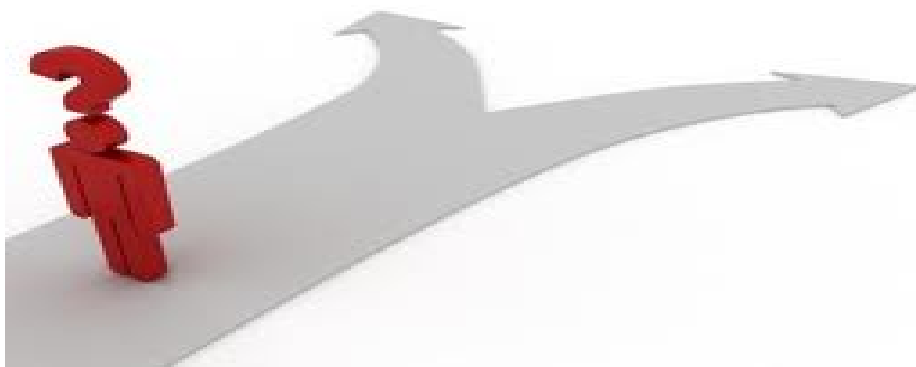
FASE DI PREPARAZIONE

Innanzitutto necessario 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

RENDERE NOTO DALL'INIZIO IL TIPO DI PROCEDURA PRESCELTA



FASI DELLA CESSIONE

DEFINIZIONE DELLA MIGLIORE STRATEGIA

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

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.



FASI DELLA CESSIONE

PREPARAZIONE DEI DOCUMENTI PRINCIPALI

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

SONDAGGIO DI MERCATO

IL TEASER

DOCUMENTO DI MARKETING ANONIMO

CHE RIASSUME GLI ELEMENTI PRINCIPALI DEL PTF

Viene fornito a potenziali investitori **prima della firma di un NDA** permettendo il raggiungimento di un numero maggiore di destinatari.

Deve contenere informazioni sufficienti per poter comprendere le caratteristiche dei crediti, e quindi se possono essere di interesse, senza violare la privacy dei debitori, quindi senza riferimenti espliciti:

- Tipologia del debitore: individual / corporate
- Tipologia dei contratti da cui ha origine il credito e GBV
- Tipologia delle garanzie
- Eventuali procedure giudiziarie in corso
- Se ci sono immobili:
 - Tipologia degli immobili
 - Ubicazione (a livello di provincia)

FASI DELLA CESSIONE

Tipologia e Natura	Prestiti finalizzati erogati da Finanziaria “interna” ad una fra le più note case automobilistiche operanti in Italia.																	
GBV (valore nominale)	€ 2.058.743,20 (il GBV è quello originario ceduto da Originator senza aggiunta di interessi e spese).																	
Ticket medio debitore	€ 9.897,80 per 208 linee di credito.																	
Percentuale Prescritti sul totale	ASSENTE Nessuna pratica è prescritta. Eventuali patiche prescritte saranno preventivamente escluse dalla cessione ovvero – se incluse per errore – potranno essere retrocesse entro 120 gg. dal closing.																	
Prezzo richiesto	5% del GBV pari a € 102.937,16 con garanzia contrattuale della completezza documentale ai fini anche della legittimazione attiva e della totale assenza di prescrizione.																	
Importo di spesa minimo per singola cessione	Il portafoglio è cedibile solo per l’intero. Non sono pertanto possibili cessioni parziali secondo criteri territoriali.																	
Specifica per Macroaree	<table><tr><th>Macroarea</th><th>GBV (€)</th><th>GBV (%)</th></tr><tr><td>Nord</td><td>765.247,84</td><td>37,17</td></tr><tr><td>Centro</td><td>530.713,95</td><td>25,78</td></tr><tr><td>Sud + Isole</td><td>762.781,41</td><td>37,05</td></tr><tr><td>Totale</td><td>2.058.743,20</td><td>100,00</td></tr></table>			Macroarea	GBV (€)	GBV (%)	Nord	765.247,84	37,17	Centro	530.713,95	25,78	Sud + Isole	762.781,41	37,05	Totale	2.058.743,20	100,00
Macroarea	GBV (€)	GBV (%)																
Nord	765.247,84	37,17																
Centro	530.713,95	25,78																
Sud + Isole	762.781,41	37,05																
Totale	2.058.743,20	100,00																

FASI DELLA CESSIONE

Tipologia di finanziamento	Tipologia Prodotto	GBV (€)	GBV (€)
	Prestito Finalizzato	2.058.743,20	100,00
Data di Passaggio a Sofferenza	Anno Sofferenza	GBV (€)	GBV (€)
	2017/2016/2015	1.663.760,64	80,81
	2014/2013	308.408,78	14,98
	Ante 2013	86.573,78	4,21
	Totale	2.058.743,20	100,00
Tipologia debitore	Tipologia Debitore	GBV (€)	GBV (€)
	PF/Ditte Ind.	563.638,15	69,12
	SRL/SCARL	236.671,01	29,02
	SNC/SAS/SS	15.161,79	1,86
	Totale	815.470,95	100,00

FASI DELLA CESSIONE

PREPARAZIONE DEL DATA TAPE

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**.



FASI DELLA CESSIONE

PREPARAZIONE DEL DATA TAPE

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

INFORMAZIONI AGGIUNTIVE PER 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 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.

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

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

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** e rapporti tra le garanzie prestate ed il credito;
- **linea di credito** (informazioni contrattuali, includendo ogni accordo eventualmente intercorso);
- **garanzie reali**
- **garanzia personali**
- **procedura**
- 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).

FASI DELLA CESSIONE

Sono stabiliti 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

LA DOCUMENTAZIONE

Già nella **fase uno** dovrebbero essere messi a disposizione i **fascicoli correnti dei prestiti**, o un loro campione, che comunque vengono richiesti nella fase 2 dato che di norma gli investitori richiedono R&W in relazione alla disponibilità di documentazione.

La mancanza 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 concor

— addendum nel caso di prestiti a più lungo termin

— documentazione relativa alle **garanzie reali**;

— **corrispondenza** con il cliente o con gli organi giur

— corrispondenza con gli avvocati.



FASI DELLA CESSIONE

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

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 realistiche

- In caso di portafogli di grandi dimensioni, la VDR potrebbe non comprendere la documentazione completa durante la fase 1.
- Un campione di documentazione può essere fornito durante la fase 2.
- La portata della documentazione 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

ACCORDO DI RISERVATEZZA

Accordo di non divulgazione firmato dal venditore e dagli investitori interessati

- ✓ Statuisce le condizioni a cui il venditore è disposto a condividere informazioni riservate
- ✓ Deve essere sottoscritto dagli investitori per poter accedere ai dati ed iniziare la DD
- ✓ Deve contenere lo **scopo dello scambio di informazioni**: non si possono utilizzare per motivi diversi da quelli previsti
- ✓ Può essere a scadenza oppure a tempo indeterminato

Sono informazioni riservate se soddisfano tre requisiti:

- **sono segrete**: non sono già di dominio pubblico
- hanno un **valore economico** per la parte che le divulga
- sono **protette** con misure idonee che ne assicurano il riserbo (es. una password)

- Chi riceve le informazioni deve conservarle con cura
- Raggiunto lo scopo, le informazioni vanno restituite o eliminate (salvo si perfezioni la cessione)



FASI DELLA CESSIONE



- Gli NDA presentano un argomento complesso e potrebbe essere necessario molto tempo per negoziare 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

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

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.**



PROCEDURA BIFASE

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

FASE 1

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.



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 2

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
- fornitura di documentazione virtuale
- progetto di LSPA



FASI DELLA CESSIONE

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



L'OFFERTA D'ACQUISTO VINCOLANTE BINDING OFFER

E' l'offerta vincolante che l'acquirente presenta al venditore per acquistare un portafoglio di crediti in sofferenza

L'acquirente si impegna legalmente a procedere con la transazione, e vengono definiti i termini e le condizioni dettagliate dell'acquisto

Rappresenta un **impegno formale**, all'esito di una valutazione approfondita del portafoglio di crediti per procedere con l'acquisto alle condizioni stabilite.

- **Specifica il prezzo** che l'acquirente è disposto a pagare per il portafoglio Indica le **modalità di pagamento** (ad esempio, pagamento immediato o dilazionato).
- Include anche le **tempistiche** per completare l'acquisto, che devono essere rispettate dalle parti.

FASI DELLA CESSIONE



BINDING OFFER ORIENTAMENTI 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

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 la NBO indicativa
- un **ristretto elenco** di investitori è invitato a presentare la BO
- si seleziona un **unico offerente** preferito per il deal



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
- 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 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 finchè 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.

FASI DELLA CESSIONE

PRINCIPALI TIPI DI ASTA



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
- 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**



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

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 proseguire la **gestione della VDR** o preparazione degli archivi;
- previsione del **trasferimento elettronico e fisico delle informazioni** e della documentazione relativa
- **prosecuzione della gestione della procedura Q&A** (se necessario) e/o comunicazione diretta, nonché risoluzione delle questioni aperte;
- se necessario, **pubblicizzazione del trasferimento, fornitura delle informazioni di contatto di mutuatari e avvocati/ufficiali giudiziari** per ciascun prestito per assicurarsi che l'offerente disponga di tutte le informazioni necessarie per informarli della cessione laddove tali **notifiche** siano effettuate dall'acquirente 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, per i documenti in entrata ricevuti dal venditore e per gli incassi intermedi ricevuti dal venditore.

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 Know Your Customer - 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

- ✓ **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

CONSEGNA DELLE INFORMAZIONI

Dopo che la vendita è stata eseguita, il venditore consegna tutte le informazioni pertinenti relative agli NPL

Oltre al data tape sul prestito, tale trasferimento dovrebbe comprendere le seguenti informazioni:

- **dati personali** dei mutuatari;
- informazioni sulla **gestione**, contatti, tracciamento di attività e conversazioni precedenti, **potenziali accordi** di pagamento passati, conversazioni in corso;
- informazioni relative ai **pagamenti** specificando data di pagamento, importo e valuta, fonte di pagamento (ad es. ricevuto dal mutuatario o da terzi, in giacenza presso conti di organi giurisdizionali, ecc.) per ciascun NPL (specificato da un identificatore univoco quale il numero di prestito) dalla data di cut-off fino alla chiusura;
- **diritti giuridici**, comprese le informazioni di organi giurisdizionali, avvocati, importi, date e cronologia delle tappe di procedimenti giudiziari;
- informazioni concernenti la **garanzia reale** che assiste uno qualsiasi degli NPL
- tutte le informazioni fornite e utilizzate per il processo di diligenza dovuta

FASI DELLA CESSIONE

PROCESSO DI MIGRAZIONE

I dati raccolti in due diligence vengono trasferiti nel «gestionale» del cessionario/servicer: OPPORTUNA una attività di «**data check**» al fine di verificare il corretto trasferimento dei dati.

Se in fase di due diligence è stato utilizzato il gestionale del cessionario/servicer, i dati risulteranno già caricati e verificati



PASSAGGIO FASCICOLI CARTACEI

Passaggio più complesso e prolungato:

- Fascicoli presso il cedente
- Fascicoli presso fiduciari/domiciliatari

La documentazione è fondamentale ai fini della capacità da parte dell'acquirente di iniziare immediatamente a gestire nel modo più efficiente

La documentazione è fondamentale ai fini della capacità da parte dell'Acquirente di iniziare immediatamente a gestire gli NPL nel modo più efficiente. **Qualità e velocità della consegna** delle informazioni sono fondamentali per la riuscita della gestione successiva alla chiusura.



FASI DELLA CESSIONE

PASSAGGIO DI CONSEGNA

Fase estremamente importante che se gestita inopportuna può compromettere le previsioni del business plan ritardando i flussi di cassa

SOSTITUZIONE DEI LEGALI

È prassi diffusa che il **servicer revochi i legali precedentemente** nominati e li sostituisca con i propri, fidelizzati e formati per l'impiego dei gestionali in uso. L'avvicinarsi di differenti legali sulla stessa pratica può comportare difficoltà nella gestione delle procedure e procurare ritardi.

Spesso solo per acquisire la documentazione servono mesi con conseguenti rallentamenti nell'avvio delle azioni giudiziarie o nel proseguo delle stesse.



FASI DELLA CESSIONE

PROBLEMATICHE

- In seguito alle recenti fusioni e incorporazioni tra istituti bancari, i **fascicoli potrebbero trovarsi sparsi sul territorio** e richiedere tempi più lunghi per la ricerca ed il trasferimento
- Documenti **smarriti** in fase di trasloco
- Documenti **danneggiati** nel corso delle attività di scansione massiva per mano di personale non qualificato
- Fascicoli **presso fiduciari/domiciliatari** a cui viene revocato l'incarico
- Documenti **presso le cancellerie** dei tribunali



FASI DELLA CESSIONE

ATTIVITÀ SUCCESSIVE ALLA VENDITA

Comunicazione della Commissione Europea sugli orientamenti relativi a una procedura di vendita alle condizioni migliori

LA COLLABORAZIONE DEL CEDENTE È FONDAMENTALE

In favore dell'acquirente/gestore, il venditore dovrebbe:

- **girare i pagamenti** nel mentre ricevuti in relazione ai crediti ceduti;
- **inoltrare le comunicazioni** nel mentre ricevute da mutuatari o rappresentanti di mutuatari in merito agli NPL venduti;
- **trasmettere documentazione** integrativa;
- **riconciare dati e informazioni** specifiche caso per caso;
- **comunicare con organismi di regolamentazione**: nel contesto di ogni transazione occorre confermare se è necessario effettuare comunicazioni o richiedere l'autorizzazione ad eventuali organismi di regolamentazione;
- **coordinare consulenti legali** e altre funzioni coinvolte: il lavoro dell'ufficio legale interno del cedente dovrebbe essere coordinato con quello dell'ufficio fiscale in ciascuna giurisdizione;
- **rettificare documenti ufficiali fuorvianti o falsi**, fornendo la cronologia dei documenti ufficiali.

FASI DELLA CESSIONE

PORTAFOGLI CON NUMERO LIMITATO DI NPL

Documentazione già completa, generalmente disponibile e consegnata direttamente alla chiusura.

PORTAFOGLI PIÙ GRANULARI

La preparazione di grossi volumi di documentazione costituisce un **costo per il cedente** che potrebbe optare per limitare il proprio impegno a presentarla, sebbene ciò sia fondamentale per il successo dell'acquisizione.

La **mancaanza di documentazione può incidere negativamente sui prezzi offerti**, quindi il cedente potrebbe soppesare il «costo» per diversi scenari specificando nel LSPA una clausola con indicazioni per la presentazione della documentazione, ad esempio:

- **Documentazione «fondamentale»** (qualsiasi documentazione di cui l'acquirente necessita per il rispetto delle leggi applicabili, per dimostrare l'esistenza e l'importo del credito residuo, per ottenere un titolo legale o avviare procedimenti esecutivi...)
- **Documentazione «ulteriore»** per la quale il cedente si limita a promettere di fornire la documentazione sulla base del miglior sforzo possibile

FASI DELLA CESSIONE



- Se la consegna dei fascicoli comporta **costi** rilevanti, dovrebbe essere concordato con l'acquirente un **meccanismo per regolamentarne la consegna e l'assunzione di costi**. Il procedimento previsto dovrebbe essere comunicato agli investitori della fase 2 tramite l'LSPA al fine di facilitare un'agevole procedura di firma/chiusura. **Eventuali costi** che il venditore prevede siano a carico dell'acquirente non dovrebbero costituire una sorpresa dopo la presentazione della BO
- Si dovrebbe **stabilire un lasso di tempo ragionevole**, dopo la vendita, **per la consegna** di determinata documentazione
- In base alla disponibilità e ai costi associati alla messa a disposizione della documentazione all'acquirente, il cedente può valutare la possibilità di **limitare la propria responsabilità** in merito alla qualità e alla completezza della documentazione (es. informazioni commerciali...)

FASI DELLA CESSIONE

COOPERAZIONE NELLA PASSAGGIO DAL CEDENTE ALL'ACQUIRENTE NEI PROCEDIMENTI GIUDIZIARI

La **sostituzione nei procedimenti giudiziari** deve essere condotta secondo le norme procedurali in vigore.

Potrebbe essere utile concordare un **modello di scrittura specifico** da seguire quando si sottopone tale istanza agli organi giurisdizionali.

Il cedente e l'acquirente dovrebbero concordare nell'LSPA se il venditore **revoca tutti i mandati** conferiti a terzi in relazione agli NPL venduti oppure se il venditore si aspetta che l'acquirente subentri in tali mandati e da quel momento in poi gli onorari e le spese sostenute da tali terzi sarebbero a carico dell'acquirente.

Tabelle tariffarie, importi forfettari dei costi, ecc. dovrebbero essere comunicati agli investitori della fase 2 affinché gli stessi possano tenerne conto prima di presentare le loro BO.

Si consiglia ai cedenti di **fornire un determinato livello (minimo) di servizio** agli acquirenti **per la durata della «vita completa» degli NPL venduti** sebbene non siano tenuti per legge a procedere in tal senso.

FASI DELLA CESSIONE

REPRESENTATION & WARRANTIES

Le R&W forniscono garanzie sullo stato dei crediti ceduti e fungono da tutela per l'acquirente, che si basa su tali dichiarazioni per valutare i rischi dell'operazione.

CONTENUTI PRINCIPALI

Le R&W forniscono garanzie sullo stato dei crediti ceduti e fungono da tutela per l'acquirente, che si basa su tali dichiarazioni per valutare i rischi dell'operazione.

Esistenza e validità del credito

- **Esistenza giuridica del credito:** Il cedente garantisce che il credito esista e sia effettivamente vantato nei confronti del debitore.
- **Validità del credito:** Il credito non è stato estinto o prescritto, ed è ancora esigibile.
- **Titolarità del credito:** Il cedente dichiara di essere l'unico legittimo titolare del credito e di non averlo già ceduto a terzi.

FASI DELLA CESSIONE

Documentazione e completezza

- **Documentazione completa e corretta:** Il cedente garantisce che tutti i documenti relativi al credito (contratti, atti di garanzia, documenti di riconoscimento del debito, ecc.) siano forniti e siano completi e corretti.
- **Autenticità dei documenti:** Viene garantita l'autenticità della documentazione fornita al cessionario.

Garanzie correlate al credito

- **Esistenza e validità delle garanzie:** Se il credito è garantito da pegni, ipoteche, fideiussioni o altre forme di garanzia, viene garantito che tali garanzie esistano e siano valide ed efficaci.
- **Stato delle garanzie:** Dichiarazioni riguardanti la regolarità delle iscrizioni di ipoteche o pegni, l'assenza di contestazioni o cause che possano ridurre il valore della garanzia.

FASI DELLA CESSIONE

Assenza di vincoli o gravami

- **Non cessione ad altri:** Viene garantito che il credito non sia stato precedentemente ceduto ad altri soggetti o gravato da accordi che possano limitarne la disponibilità per il cessionario.

Compliance normativa

- **Rispetto delle normative vigenti:** Il cedente garantisce che il credito è stato originato in conformità con le normative applicabili (es. antiriciclaggio, usura, trasparenza bancaria, ecc.).
- **Conformità delle procedure di recupero:** Se sono già state avviate azioni legali o stragiudiziali per il recupero del credito, il cedente dichiara che tali azioni sono state condotte in conformità con la legge.

FASI DELLA CESSIONE

Informazioni e trasparenza

- **Completezza delle informazioni fornite:** Il cedente garantisce che tutte le informazioni relative al credito, al debitore e alle eventuali garanzie siano state fornite al cessionario e siano veritiere.
- **Assenza di informazioni omesse:** Non ci sono informazioni rilevanti che il cedente abbia ommesso e che possano influire negativamente sulla valutazione del credito da parte del cessionario.

Efficacia della cessione

- **Efficacia della cessione:** Il cedente garantisce che la cessione del credito sia valida e che tutte le formalità necessarie per renderla efficace nei confronti del debitore e dei terzi siano state adempiute (notifica al debitore, pubblicità, ecc.).

FASI DELLA CESSIONE

RESPONSABILITÀ DEL VENDITORE INDENNIZZI

VIOLAZIONE DELLE R&W

Rimedi e conseguenze

Le R&W sono spesso accompagnate da **rimedi contrattuali** che stabiliscono le conseguenze nel caso in cui una delle garanzie si riveli falsa o inadeguata. Questi rimedi possono includere:

- **Indennizzi:** Il cedente si impegna a risarcire il cessionario per eventuali perdite subite a causa di R&W non rispettate.
- **Risoluzione del contratto:** In alcuni casi, il cessionario può avere il diritto di risolvere il contratto.
- **Riduzione del prezzo:** Può essere prevista una riduzione del prezzo pagato per i crediti in caso di violazione delle R&W.

INDENNIZZI

VIOLAZIONE DELLE R&W- REPRESENTATION & WARRANTIES

- **Febbraio 2009** Banca Popolare cedeva pro soluto alla **A.Fiduciaria**, al prezzo di Euro 400.000, taluni crediti vantati nei confronti della SI.VI. Invest s.r.l. per il valore di Euro 1.752.065.
- I crediti erano garantiti da ipoteche iscritte presso i registri immobiliari di Brescia, Breno e Tempio Pausania.
- Al momento della presentazione dell'annotazione di surroga a margine delle suddette ipoteche emergeva che **quelle iscritte presso i registri di Brescia e Breno erano state cancellate** rispettivamente nel 2003 e nel 2001, all'esito dell'espropriazione forzata sugli immobili ipotecati avviata dalla stessa Banca.
- **A.Fiduciaria** adiva il Tribunale di Brescia, adducendo un comportamento doloso della Banca, **chiedendo il risarcimento del danno per inadempimento**.
- La **Banca** chiedeva ed otteneva di essere autorizzata a chiamare in causa il notaio nei cui confronti proponeva domanda di manleva per il caso di soccombenza. In particolare, deduceva che **il professionista aveva omesso di far risultare dall'atto di cessione la successiva cancellazione delle ipoteche**.
- Il **notaio** chiedeva il rigetto della domanda proposta dalla Banca.

Il **Tribunale di Brescia**, accogliendo parzialmente la domanda della **A. Fiduciaria**, condannava la Banca al pagamento della somma di Euro 290.001, oltre accessori, ma rigettava la domanda proposta da quest'ultima nei confronti del notaio.

Corte d'Appello di Brescia

Sentenza n. 1182 depositata il 16.8.2017

- La **Banca** appellava la decisione in relazione all'affermazione della sua responsabilità nei confronti della A.Fiduciaria e, in via subordinata, relativamente al rigetto della domanda di manleva nei confronti del notaio.
- **A.Fiduciaria** proponeva appello incidentale, insistendo per l'integrale accoglimento della propria domanda.
- Il **notaio** chiedeva la conferma della sentenza impugnata.
- La **Corte d'Appello di Brescia** accoglieva l'appello principale limitatamente alla domanda subordinata di manleva e, quindi, condannava il notaio a tenere indenne la banca da quanto dovuto alla A.Fiduciaria.
- Rigettava per il resto l'appello principale e quello incidentale.

Cassazione civile, sez. III, 15.6.2020, n. 11583

*"Nel caso di cessione del credito **nominalmente assistito da una garanzia reale**, qualora quest'ultima risulti nulla, prescritta, estinta o di grado inferiore rispetto a quello indicato dal cedente, il cessionario può agire nei confronti di quest'ultimo **ancor prima di aver escusso il debitore ceduto, chiedendo il risarcimento del danno da inadempimento**, senza necessità di domandare la risoluzione della cessione, poichè una diminuzione delle garanzie è in sè causativa di un **danno patrimoniale immediato ed attuale**, corrispondente alla diminuzione del valore di circolazione del credito".*

*"La liquidazione del danno da **diminuzione del valore del credito** ceduto, derivante dalla mancanza di una garanzia reale, deve essere **parametrata**, con giudizio necessariamente equitativo, alla **maggiore prevedibile perdita in caso di insolvenza**. Tuttavia, **qualora il cessionario abbia già riscosso il credito in sede esecutiva e sia rimasto insoddisfatto, la liquidazione del danno per il vizio che rende impossibile escutere la garanzia non può avvenire più secondo un criterio prospettico**, ma corrisponde in concreto **alla minor somma fra la parte del credito rimasta insoddisfatta e l'importo ulteriore che il creditore avrebbe potuto riscuotere in sede esecutiva se egli avesse potuto espropriare il bene che avrebbe dovuto essere oggetto dell'ipoteca mancante**".*

- **Se il cessionario**, che non ha potuto escutere la garanzia perché assente, è **rimasto comunque completamente soddisfatto**, il **danno è nullo** (fatta salva l'ipotesi in cui il cessionario dimostri di aver perso, a causa della mancanza della garanzia, l'occasione di cedere a sua volta il credito a terzi a condizioni per lui più convenienti, quantomeno dal punto di vista della tempistica di riscossione).
- **Se il cessionario è rimasto insoddisfatto per 100**, ma dalla vendita forzata del bene che avrebbe dovuto essere ipotecato non avrebbe potuto ottenere più di 50, è a quest'ultimo importo che occorre far riferimento per determinare il danno cagionato dalla nullità, estinzione, prescrizione o inesistenza dell'ipoteca.

Non rileva la circostanza che la cessione sia avvenuta pro soluto. Infatti, l'inadempimento della cedente riguarda **l'esistenza delle garanzie che assistono il credito**, non il nomen bonum del credito

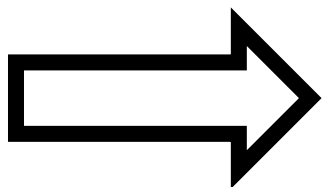
Il diritto di credito ha un "**valore di circolazione**", poiché può essere costituito in pegno, cartolarizzato, ceduto, ecc.

In matematica finanziaria il valore di circolazione del credito si ottiene sottraendo dal suo valore nominale la "loss given default" (LGD), ossia la perdita attesa in caso di inadempienza.

La **determinazione del rischio** di insolvenza dipende anche **dall'entità delle garanzie**: maggiore per i chirografari e minore per quelli ipotecari.

Con riferimento ai crediti ipotecari, LGD dipende dal tempo necessario per liquidare l'immobile (time to liquidate, TTL) e dal ricavato della vendita forzata (recovery rate, RR).

Il valore di circolazione del credito è un valore prospettico, predittivo, che esprime l'utilità che il creditore può trarre dalle vicende circolatorie del suo diritto e prescinde dalla misura e dal momento dell'effettiva riscossione, in quanto viene in rilievo in un tempo necessariamente antecedente a quello in cui il credito viene incassato



il cessionario può agire nei confronti del cedente che ha ceduto un credito in realtà sprovvisto delle garanzie promesse, senza bisogno di attendere l'esito della escussione del debitore ceduto

FASI DELLA CESSIONE



Fase	Descrizione
1. Identificazione e classificazione	Rilevazione dei crediti deteriorati e classificazione (sofferenze, UTP, past due).
2. Valutazione del portafoglio	Stima del valore dei crediti; possibile coinvolgimento di periti o modelli esterni per determinare il fair value.
3. Strutturazione dell'operazione	Definizione della modalità di cessione (vendita diretta, cartolarizzazione, GACS); preparazione della documentazione per gli investitori.
4. Ricerca degli acquirenti	Selezione e coinvolgimento di potenziali investitori o servicer; possibile gara competitiva.
5. Due diligence degli investitori	Analisi da parte degli acquirenti della documentazione e delle performance del portafoglio per determinare il prezzo e l'interesse all'acquisto.
6. Contrattualizzazione e cessione	Firma del contratto di cessione (Loan Sale Agreement), eventuale notifica ai debitori, e regolamento del prezzo.
7. Post-cessione e gestione	Trasferimento dei crediti, gestione da parte del servicer, rimozione dei crediti dal bilancio della banca originator (derecognition).

LE FASI DELLA CESSIONE

Grazie!