



MASTER IN DIRITTO PRIVATO EUROPEO XV EDIZIONE

IL MERCATO DEI NPLS

Università La Sapienza – 30 settembre 2017

Avv. Francesca Crivellari

MLS[®]
MASTER
LEGAL
SERVICE

Indice

I Parte

- ✓ Gli effetti della crisi sul sistema bancario: centralità dei Non Performing Loans (Npls)
- ✓ La crisi economica e l'impatto sui Npls
- ✓ Definizione dei Npls: criteri contabili e prudenziali
- ✓ Npls in numeri
- ✓ Relazione tra sistema giustizia e Npls

Cos'è la crisi sistemica

Secondo un modello elaborato dagli studiosi delle crisi d'impresa, il ciclo di vita delle organizzazioni aziendali nel lungo periodo evidenzia che a periodi di crescita si alternano ineluttabilmente periodi di decrescita, o di crisi vera e propria.

Quando queste fasi di decrescita coinvolgono soggetti economicamente interconnessi, si parla di Crisi sistemica.

In particolare, nell'ultimo decennio, la decrescita dell'economia reale è stata al contempo causa ed effetto della crisi finanziaria.

Negli anni antecedenti la crisi del 2007, le banche hanno concesso credito in modo generoso e anche gli strumenti di vigilanza erano meno raffinati

- **Originate and distribute** > erogazione del credito e cartolarizzazione (cioè dismissione e distribuzione del rischio)
- Erogazione del credito > **bolla immobiliare**
- Titoli cartolarizzati immessi sul mercato ricomprati dalle banche che, quindi, si riprendono il rischio > **credit crunch**

In Europa, come in Italia, dal 2007 stiamo affrontando una crisi sistemica evidenziata da dati allarmanti (Italia):

dal 2008 al 2015 il numero dei fallimenti è raddoppiato (circa 14mila/a). Le liquidazioni sono stabili a 90.000/a (dati Cerved 2016). Un confronto internazionale su questi dati è difficile perché le normative sono diverse, ma il trend è ovunque in aumento.

Gli effetti sul sistema bancario

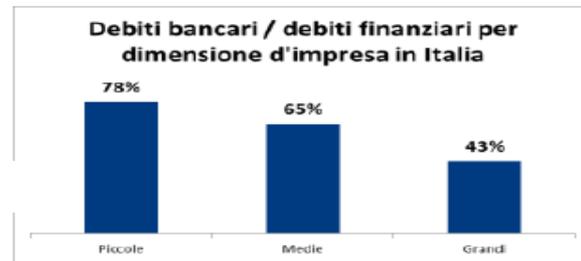
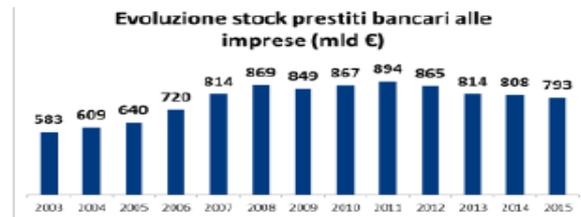
- Il GDP (*gross domestic product*) è sostanzialmente negativo in Italia dal 2007
- Le aziende italiane sono molto indebitate rispetto alla loro patrimonializzazione: il debito è pari a circa il 43% del capitale investito
- Questi elementi indicano sui bilanci delle banche italiane, che, come tutti gli istituti di credito, devono rispettare i ratio imposti dalle autorità di vigilanza per l'appostazione delle riserve in bilancio.

Più elevate sono le riserve, più si riduce il margine di operatività di impiego delle risorse.

L'Italia è un sistema banco-centrico...

- Nonostante il peso del credito bancario per le imprese italiane si sia **ridotto** negli anni...
- ... il nostro sistema finanziario è ancora sostanzialmente **banco-centrico**...
- ... e le **PMI sono le aziende più dipendenti** dal sistema bancario (e

nte: rielaborazioni The European House – Ambrosetti su dati Eurostat e Banca d'Italia



I ratio patrimoniali delle banche italiane sono infatti stati penalizzati, nel confronto con gli altri Paesi UE, non solo dal loro modello di business, più centrato sull'attività tradizionale di erogazione di credito, ma anche dalle caratteristiche proprie del sistema produttivo italiano, composto da molte piccole e medie imprese, fortemente dipendenti dal credito bancario, poco capitalizzate e quindi con merito di credito tipicamente basso.

- I crediti deteriorati sono crediti che non rispettano le normali scadenze pattuite o che comportano il rischio di mancato incasso
- Essi rappresentano il sintomo più evidente della crisi finanziaria, ma anche, a 10 anni di distanza, **un'importante occasione di business**
- L'esigenza di alleggerire i bilanci delle banche e di rendere meno opaco, e quindi più appetibile, il mercato degli NPLs, ha indotto il legislatore europeo a creare delle regole omogenee, soprattutto per quanto riguarda la definizione di crediti non performing.

Esistono due principali aree di definizione dei NPLs



- **Sotto il profilo contabile**, i principi contabili internazionali (in particolare, **IAS 39**) stabilisce che «le attività finanziarie deteriorate» (*impaired financial assets*) devono essere rilevate se c'è un'obiettiva evidenza di deterioramento in seguito a uno o più eventi verificati dopo la rilevazione iniziale dell'attività (*loss event*) e tale evento/i di perdita hanno un impatto sui futuri flussi finanziari che può essere stimato in modo attendibile.



- **Sotto il profilo prudenziale**, l'art. 178 Regolamento UE n. 575/2013, utilizzato dagli enti creditizi e imprese di investimento, il default sussiste in uno di questi casi:
 - 1) La banca reputa improbabile il rispetto delle scadenze di rientro, senza il ricorso all'escussione di eventuali garanzie
 - 2) Il debitore principale abbia debiti scaduti significativi da oltre 90 giorni

In Italia, ai **fini prudenziali** il credito è considerato deteriorato anche in presenza di garanzie, mentre queste ultime vengono considerate ai fini prudenziali negli altri Paesi europei. Ovviamente tale aspetto ha influenzato sia l'ammontare dei crediti deteriorati italiani, sia il tasso di copertura delle banche italiane

In particolare, in Italia è sempre esistito un **perfetto allineamento nella definizione di Npls ai fini contabili, prudenziali e segnaletici.**

Questi ultimi, sono disciplinati dalla circolare BDI n. 272/2008 che prevede 4 categorie di Npls (rischio crescente):

- **Esposizioni scadute / sconfinanti** (tutte le esposizioni diverse dalle altre 3 categorie, scadute o sconfinite da oltre 90 gg, criterio della continuità del mancato pagamento, soglia di materialità >5% nel rapporto tra debito complessivo e debito insoluto)
- **Esposizioni ristrutturate** (modifica condizioni contrattuali di rientro da collegare alle difficoltà del debitore, con perdita economica per la banca)
- **Incagli** (temporanea difficoltà di rientro, criteri oggettivi tra i quali la notifica di pignoramento, o scadenza oltre 150,180 o 270 gg)
- **Sofferenze** (esposizioni verso soggetti insolventi, anche se non accertata giudizialmente)

La definizione EBA di NPLS

Nell'ottobre 2013 l'European Bank Authority (EBA) ha pubblicato gli Independent Technical Standards (ITS) da applicare ai NPLS ai fini delle segnalazioni statistiche di vigilanza, armonizzate per i paesi UE (Financial Reporting – FINREP).

Tali definizioni sono state adottate dalla Commissione Europea con il regolamento n. 680/2014

Gli ITS hanno definito come credito non performing il credito scaduto da oltre 90 giorni oppure il credito che rischia di non essere integralmente restituito senza il ricorso all'escussione della garanzia (anche se non scaduto).

In sostanza, sono stati ricondotti alla categoria dei NPLS sia i crediti considerati *impaired* a fini contabili che quelli considerati in *default* ai fini di vigilanza prudenziale

Allo stato attuale, quindi, la nuova definizione adottata da EBA è allineata – sostanzialmente – al criterio di omogeneità già presente in Italia. Tuttavia, l'Italia ha ritenuto di conservare le sottocategorie che invece i criteri ITS non prevedono.

Attualmente, le sottocategorie sono state ridotte a 3, con l'eliminazione degli *incagli* e una nuova categorizzazione (rischio decrescente) :

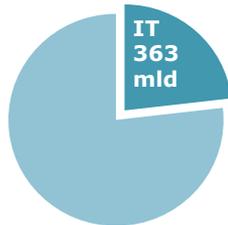
- **Sofferenze:** debitore in stato di insolvenza, anche non accertata giudizialmente, e situazioni equiparabili (es. concordato liquidatorio)
- **Inadempienze probabili:** la banca valuta improbabile, senza il ricorso all'escussione della garanzia, che il debitore adempia integralmente, a prescindere dalla presenza di rate scadute (rientrano anche i concordati in banco e in continuità aziendale, fino all'esito della domanda)
- **Esposizioni scadute e/o sconfinanti deteriorate:** esposizioni che non rientrano nelle altre categorie e registrano uno scaduto di oltre 90 gg con carattere continuativo con una soglia di materialità del 5% per singolo debitore

L'impatto sul calcolo dei NPLs in Italia

Poiché l'Italia aveva già adottato un allineamento tra criteri contabili, prudenziali e di segnalazione, in maniera esemplificativa si può affermare che la nuova classificazione non ha avuto un grande impatto sul calcolo dei NPLS italiani.

In particolare, dai primi dati richiesti da BDI ai principali istituti di credito, si può affermare che gli incagli e i crediti ristrutturati sono confluiti per la maggior parte nella categoria delle «inadempienze probabili»

I NPLS IN NUMERI (BdI 2016)



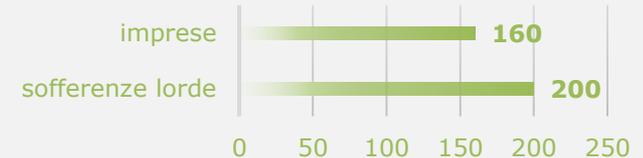
Tot EU 1.203 mld

Crediti deteriorati (includono le 3 categorie):

363 mld (in Europa 1.203 mld)

Sofferenze lorde:

200 mld (in aumento rispetto al 2014), di cui circa l'80% fa capo alle imprese



sofferenze nette

Sofferenze nette:

83,1 mld fino al 2016, oggi ridotti a circa 70 mld

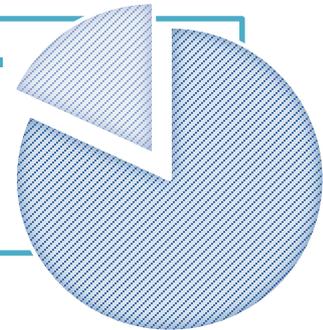
I Npls sono pari a circa il **14,5%** dei prestiti erogati (*NPLs ratio*)*

*fino a dicembre 2016 era il 17%. Il Min. Padoan ha comunicato la diminuzione di 3.5% a seguito delle operazioni di dismissione contabilizzate nel 2017 dai principali istituti di credito (UCI, Carige, Banche Venete ed MPS)

Garanzia a copertura delle sofferenze nette: **122 mld**

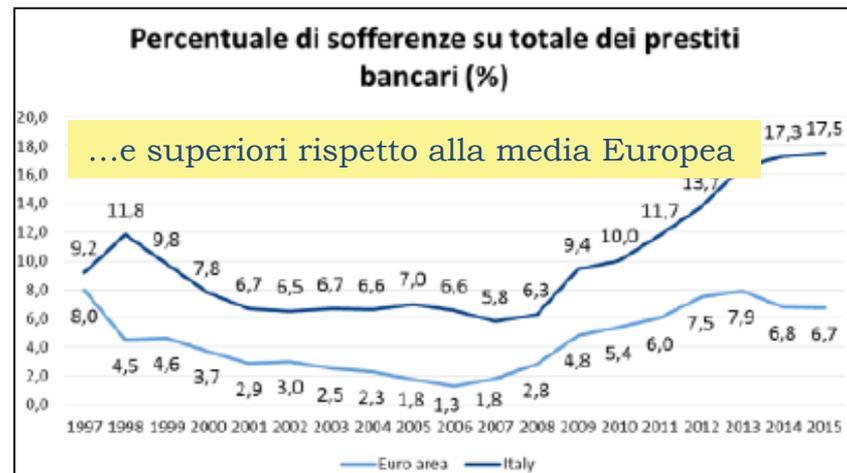
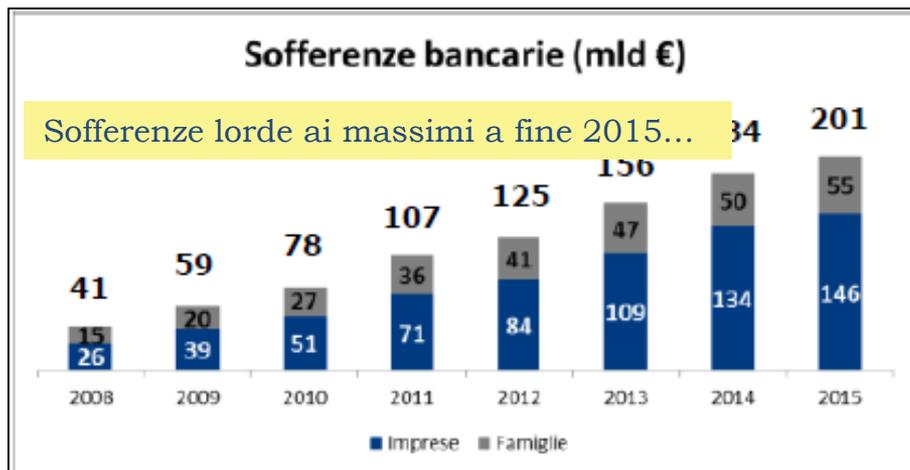
Accantonamenti in Italia: **45-50%** del lordo (*NPLs coverage ratio*)

Texas ratio (rapporto tra riserve a copertura dei crediti e npls) doppio in Italia rispetto all'UE

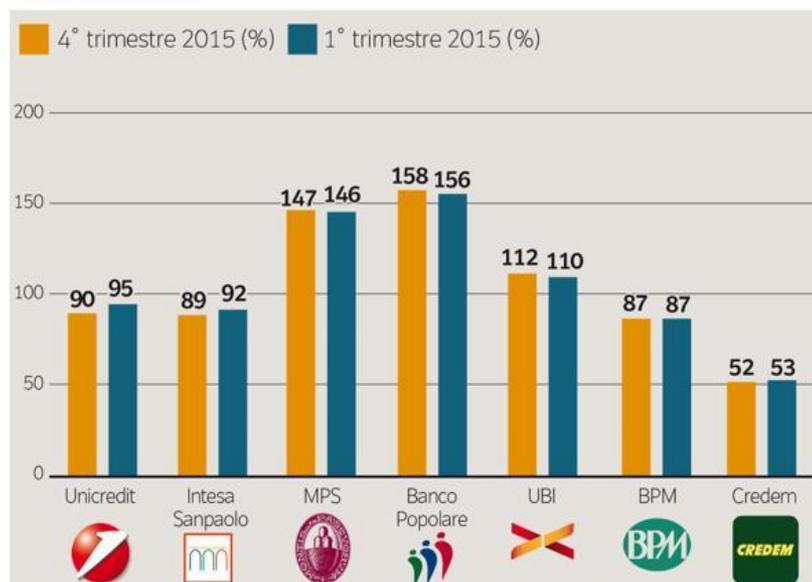


... in disuso: il Texas Ratio, che valuta la forza di una banca nel sostenere il peso dei suoi crediti non performanti.

In sintesi, a seguito di:



Il Texas Ratio



Texas ratio: indica la forza di una banca nel sostenere il peso dei NPLS. Npls/patrimonio tangibile (capitale netto diminuito delle immobilizzazioni immateriali) Rapporto npls / riserve su crediti. Se ratio < 100 la banca resiste anche in caso di perdita totale di tutti i crediti.

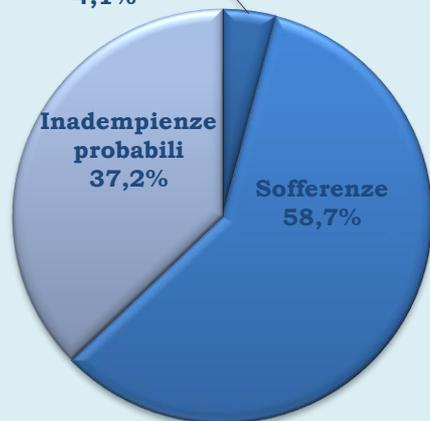
il Texas però non tiene conto delle «garanzie» e quindi l'Italia è penalizzata rispetto agli altri paesi, perché non emerge in questo indice proprio l'elemento che fino ad oggi ci ha reso più forti: una bolla immobiliare molto più blanda che in altri paesi.

I crediti deteriorati continuano ad essere una pesante zavorra che tiene alta l'avversione al rischio di credito da parte delle banche e frena la ripartenza dei nuovi prestiti

Le rettifiche su crediti hanno maggiormente penalizzato i risultati economici delle banche; l'incidenza, tra le più elevate nel confronto europeo, riflette il forte deterioramento del portafoglio crediti delle banche italiane, su cui si sono trasferiti i costi delle recessioni.

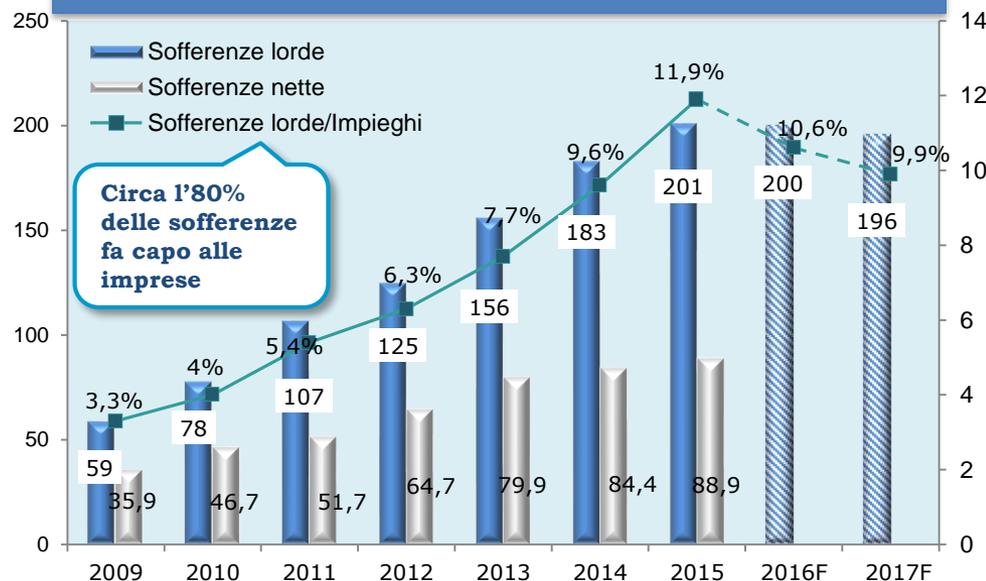
Finanziamenti deteriorati al 31.12.2015

Finanziamenti scaduti/sconfinanti
4,1%



	Eur mln
Sofferenze	200.316
Inadempienze probabili	126.821
Finanz. scaduti/sconfinanti	13.940
Totale	341.077

Focus Sofferenze bancarie



I NPLs impediscono alle banche di erogare credito per i seguenti motivi:

1) Riducono la redditività delle banche

Richiedono accantonamenti e generano minori flussi di interesse dei crediti in bonis;
Costi operativi relativi alla loro gestione (costi amministrativi, legali, etc)

2) Al netto degli accantonamenti, richiedono allocazione di patrimonio

Costo in termini di RWA significativamente più elevato che per i crediti in bonis

3) Le banche con elevati livelli di NPLs in bilancio sono di solito più riluttanti a concedere credito a debitori non primari

Ricerca di attività meno rischiose (es. titoli di stato)

A fine febbraio 2016:

- le sofferenze lorde sono pari a 196€mld. In diminuzione rispetto al mese precedente (202 €mld a gennaio) ma in aumento del 4,7% rispetto all'anno precedente
- le sofferenze nette sono pari a 83,1 miliardi di euro, in diminuzione di oltre 500 milioni di euro rispetto a gennaio e in calo di quasi 6 miliardi di euro rispetto a dicembre 2015

La gestione dei crediti deteriorati ha assorbito il 2,8% dei costi operativi delle banche (rapporto sulla stabilità finanziaria di Bdi 2016)

I crediti deteriorati sono stati gestiti principalmente:

- attraverso la cessione a terzi o
- attraverso strutture interne dedicate a tale attività. Gli assetti organizzativi delle banche per la gestione dei crediti deteriorati appaiono diversificati
- alcuni Gruppi si sono dotati di unità organizzative specializzate, tipicamente distinte per gestire le liquidazioni e le ristrutturazioni;
- altri presentano assetti maggiormente frammentati.

La rilevante incidenza della gestione del credito deteriorato sui costi delle banche risente anche della scarsa efficienza delle procedure giudiziarie. Le banche hanno indicato come principali ostacoli a un efficace recupero del credito il sovraccarico degli uffici giudiziari e la complessità delle procedure..



Di recente sono stati adottati importanti provvedimenti volti a migliorare il contesto istituzionale per la gestione dei crediti deteriorati

Derecognition

L'obiettivo principale delle banche è dunque liberarsi dei crediti in default per:



Liberare riserve



Liberare risorse

La *derecognition* è dunque **l'eliminazione dei crediti deteriorati dal bilancio** al fine di alleggerire gli accantonamenti.

La *derecognition* si può attuare solo se il **creditore si sia liberato da tutti i rischi connessi al credito.**

- Lo strumento più utilizzato è la cessione dei crediti tramite cartolarizzazione (v. infra)
- Il **prezzo** di cessione viene influenzato da una serie di fattori, tra i quali i tempi di realizzo del credito e quindi

Il sistema giustizia ed in particolare delle procedure esecutive individuali e fallimentari



Il mercato dei NPLs

NLPS e Mercato Immobiliare

Le banche detengono garanzie reali
per un ammontare di 160 mld



E' quindi evidente che il mercato immobiliare incida in
modo decisivo sui prezzi dei NPLS ipo



Di contro, però, l'aumento dei NPLs ha gonfiato l'offerta
di immobili deprimendone il valore

Elementi decisivi:

- andamento del mercato immobiliare
- tempi delle procedure esecutive e concorsuali

Rapporto Doing Business 2016 (World Bank Group)
L'Italia è al 45° posto su 189 economie, l'ultima tra i paese della comunità europea.

Topics	DB 2016 Rank	DB 2015 Rank	Change in Rank
Starting business	50	48	-2
 Dealing with Construction Permits	86	79	-7
Getting Electricity	59	58	-1
Registering Property	24	22	-2
Getting Credit	97	90	-7
Protecting Minority Investors	36	33	-3
Paying Taxes	137	137	No change
Trading Across Borders	1	1	No change
Enforcing Contracts	111	124	13
Resolving Insolvency	 Avv. Francesca Crivellari	21	-2

«Enforcing Contracts»

Durata totale dei processi (in giorni):
1120 (media UE 529)

270 giorni
sono necessari per l'esecuzione delle sentenze

Costo in % rispetto al valore della controversia:
23% (media UE 21%)
(di cui il 15% costituito da Attorney fees)

Tassi di recupero (più elevati nei primi 5 anni)*:

1. liquidazioni: **40%**
2. esecuzioni immobiliari e stragiudiziali: **50%**
3. fallimenti : **30%**

*dati BDI "rapporto sulla stabilità finanziaria 2016"

I dati delle ristrutturazioni aziendali

Non sono quasi mai risolutive.
Infatti, a 4 anni dal loro avvio:

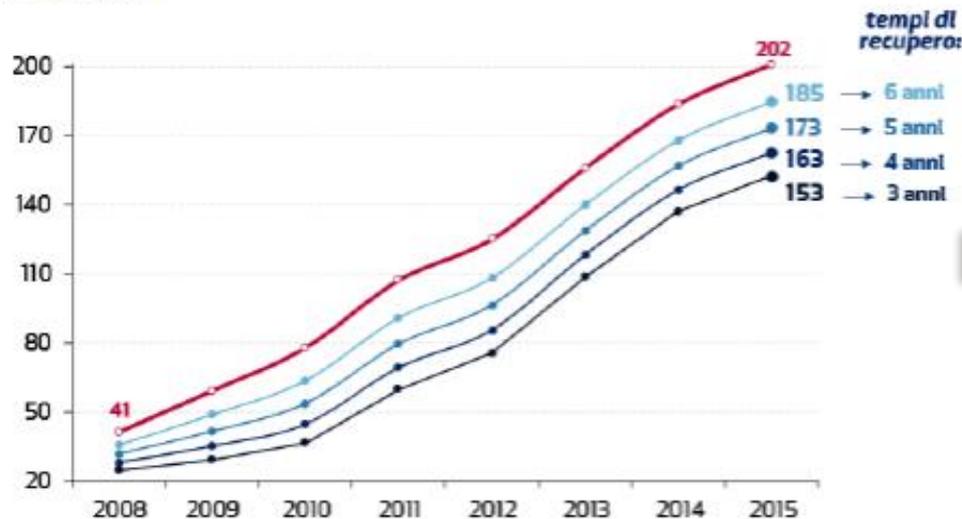
- il **62%** è ancora in corso
- il **23%** si trasforma in liquidazione / fallimento
- Il **10%** è ritornato ad una situazione di equilibrio finanziario
- Il **5%** è stato acquistato da altre aziende

In Italia, ad oggi, sono indispensabili in media 7,8 anni per mettere la parola fine a una procedura fallimentare, cioè per poter rimettere in circolazione un bene che era stato posto come garanzia di un debito non ripagato:

- il 25% delle procedure fallimentari sono chiuse entro 2,5 anni;
- il 50% entro 5,5 anni;
- il 75% entro i 12 anni*

Sofferenze | gli effetti dei tempi lunghi di recupero

stock di sofferenze - Italia
miliardi di €



Secondo alcune stime, ipotizzando dall'inizio della crisi, tempi medi di recupero in linea con quelli europei, a fine 2015, **lo stock di sofferenze lorde risulterebbe inferiore del 20-25% a quello effettivamente registrato*****

(*) Fonte: Mediobanca

(**) Fonte: Doing Business 2016

(***) Fonte: Prometeia in "Audizione Senato della Repubblica – Commissione Finanza Tesoro 27.04.2016

Qualche dato positivo...



- La Banca d'Italia (dati 2016) ha registrato una **domanda di credito in aumento per gli investimenti e il fabbisogno della gestione caratteristica**



- Gli stessi studi rilevano una **diminuzione della domanda di credito per le ristrutturazioni del debito**

Dati emersi dalle «Considerazioni del Governatore della Banca d'Italia» per il 2016 e 2017

Secondo Visco, più della metà delle sofferenze nette sono connesse a **crisi temporanee**.

I Npls sono comunque assistiti da **garanzie reali o personali** e questo fa sì che il loro mercato sia strettamente connesso a quello della ricchezza delle famiglie e del valore degli immobili.

I due mercati, quello dei Npls e quello degli immobili, si **influenzano** a vicenda perché se il tempo di realizzazione delle garanzie è elevato, la loro effettiva appetibilità diminuisce e dunque diminuisce il valore dei Npls.

Il dato positivo riguarda **la tendenza** registrata nel 2015: i nuovi crediti deteriorati sono pari **al 3,7%** dei prestiti, mentre nel 2014 erano il 4,9%. Per le famiglie, il flusso è tornato ai livelli precrisi.

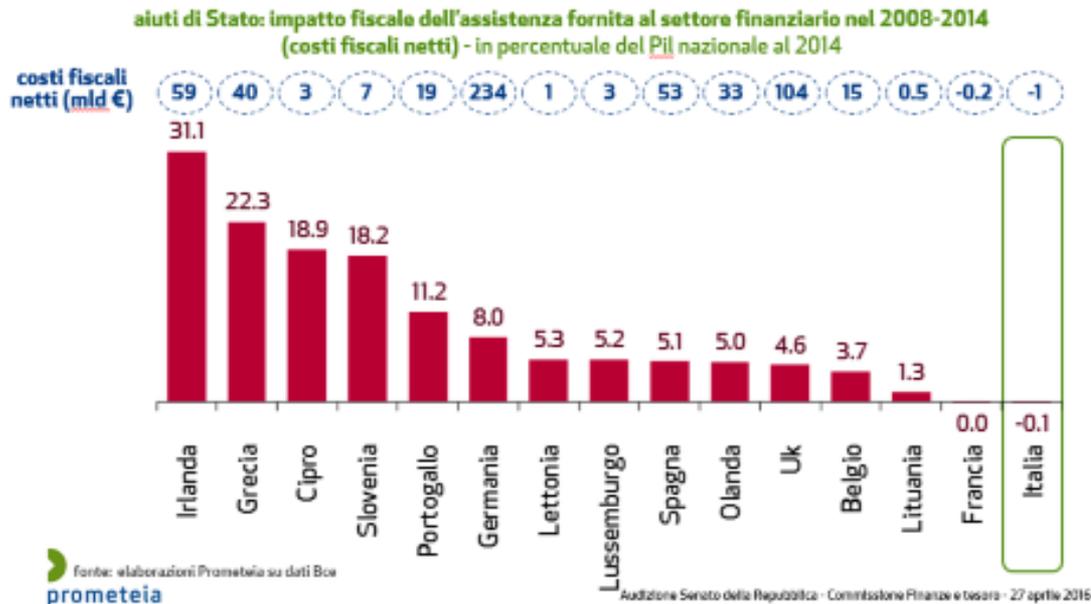
Per Visco i crediti deteriorati sono aumentati anche a causa della **lentezza del sistema giustizia e per l'inadeguatezza delle procedure di risoluzione della crisi d'impresa**. Le recenti riforme (patto marciano) consentiranno la contrazione dei tempi di recupero dei crediti a oltre tre anni (oggi) a pochi mesi. Questo aumenterà il valore di mercato dei NPLS insieme al nuovo sistema di garanzia pubblica sulle tranches senior delle cartolarizzazioni

Gli interventi pubblici in Italia

Gli effetti degli **shock finanziari** (crisi mondiale del 2008, crisi dei debiti sovrani e recessioni) che hanno interessato il sistema bancario dal 2007, hanno provocato:

- una forte contrazione del margine di interesse e
- una vera e propria esplosione delle **rettifiche su crediti**, con effetti avversi sulla redditività (per 4 anni consecutivi, tra il 2011 e il 2014, il settore bancario italiano ha registrato un risultato negativo, cumulando oltre 52 miliardi di perdite)

Il settore bancario in Europa | gli interventi pubblici



Nonostante le ingenti perdite le banche italiane sono state comunque in grado di accrescere la propria dotazione di capitale e di migliorare i requisiti patrimoniali, senza il sostegno di interventi pubblici, se non in misura molto marginale. In Italia, i **costi fiscali netti dell'intervento statale tra il 2008 e il 2014 sono stati addirittura negativi**, per circa 1 miliardo, mentre in Germania sono stati pari a 234 miliardi, nel Regno Unito a 104 miliardi, in Spagna a 53 miliardi.

In conclusione

Nonostante i segnali positivi, da questa analisi emergono almeno **tre fattori** importanti per comprendere la ratio degli interventi del legislatore europeo ed italiano:

- 1) La crisi economica mondiale ha rivelato una debolezza del sistema bancario e finanziario, spregiudicato e spesso poco accorto alle politiche del credito e (v. il caso dei crediti deteriorati)
- 2) Il peso dei Npls nei bilanci bancari costituisce una zavorra per il rilancio dell'economia, determinando una contrazione della propensione al credito
- 3) Il valore dei Npls è fortemente influenzato dai tempi di realizzo, a loro volta dipendenti dai tempi della giustizia e dagli strumenti disponibili per la liquidazione dei beni

Indice

Strumenti di incentivazione del mercato dei NPLS. Le cartolarizzazioni ex L. 130/99

- ✓ Il bid ask gap
- ✓ I fondi speculativi
- ✓ Le fasi dell'operazione di cessione del credito

Le incertezze sugli effettivi tempi di recupero dei crediti rendono ancora troppo alto il gap tra prezzo offerto dal mercato e quello richiesto dalle banche per via del valore di bilancio cui sono iscritti i crediti deteriorati

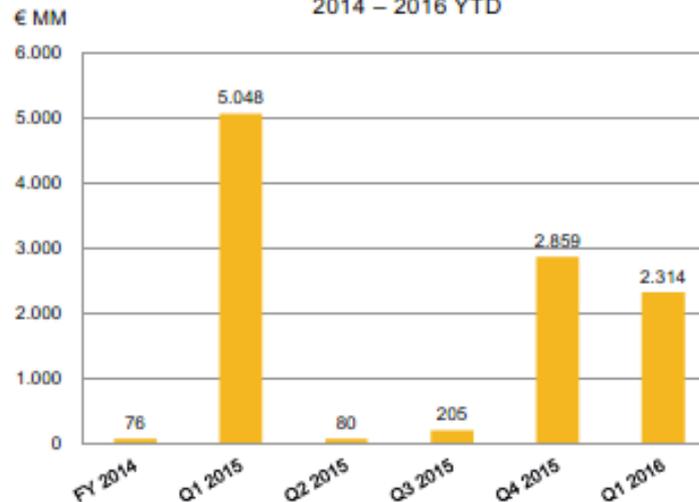
Fino ad oggi, i maggiori player del mercato dei NPLS sono stati i fondi speculativi che, per loro natura, hanno tempi di realizzo brevi e **rendimenti attesi dal 10 al 20%**. I lunghi tempi della giustizia, soprattutto in Italia, hanno quindi inciso molto sul prezzo dei NPLs, deprimendolo moltissimo nonostante le garanzie reali che spesso assistono il credito. I fondi speculativi, infatti, applicano al **valore nominale lordo** uno **sconto** che risente dell'attualizzazione dei tassi che tengono conto dei tempi di realizzo.

Tale sconto ammonta a circa **il 20-25% del valore lordo**.

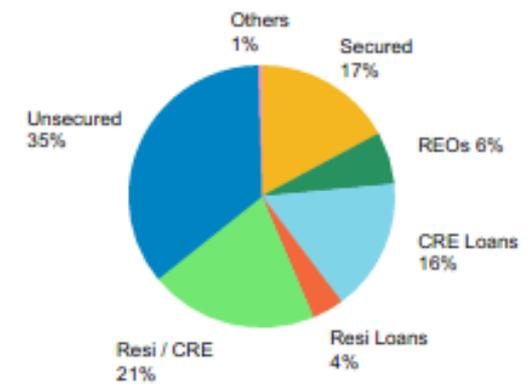
Di contro, le Banche, anche in ragione degli stringenti ratio imposti da Balilea 3, hanno in carico le sofferenze nei bilanci in considerazione dei **costi di recupero** al valore medio del 41.6% (fine 2015).

Questo gap, rende molto onerose le operazioni di cessione per le banche, **che a valle devono registrare perdite nette del 20/25% circa**.

Italian Loan Sales
2014 – 2016 YTD



Italian Loan Sales by Type
2014 – 2016 YTD



La cessione degli NPLs in Italia resta contenuta:

circa € 11 mld lordi di NPLs venduti in Italia tra il 2014 ed il 1° trim. 2016

Fonti: Quaestio Sgr, Non Performing Loans, Class CNBC (Canale 507 di Sky)

Il bid ask gap

Nel mercato Npls la domanda è costituita da fondi speculativi che hanno un'aspettativa di rendimento finanziario dal 10 al 20% in tempi brevi.

L'offerta è detenuta dalle banche (originator) che hanno l'obiettivo della *derecognition* al fine di liberare risorse finanziarie diminuendo le coperture di bilancio imposte da Basilea 3 e quindi il prezzo è influenzato dal *Net Book Value* (NBV) cioè il valore a cui i crediti sono iscritti in bilancio. Se il prezzo di cessione è inferiore all'NBV, la banca registra una perdita.

Per le sofferenze, NBV medio circa 42%

Per le sofferenze *unsecured* il prezzo è circa il 3/8% del valore nominale, che può aumentare molto per le *secured*

I fondi speculativi

I fondi attualmente attivi sul mercato Npls sono circa una decina, prevalentemente internazionali.

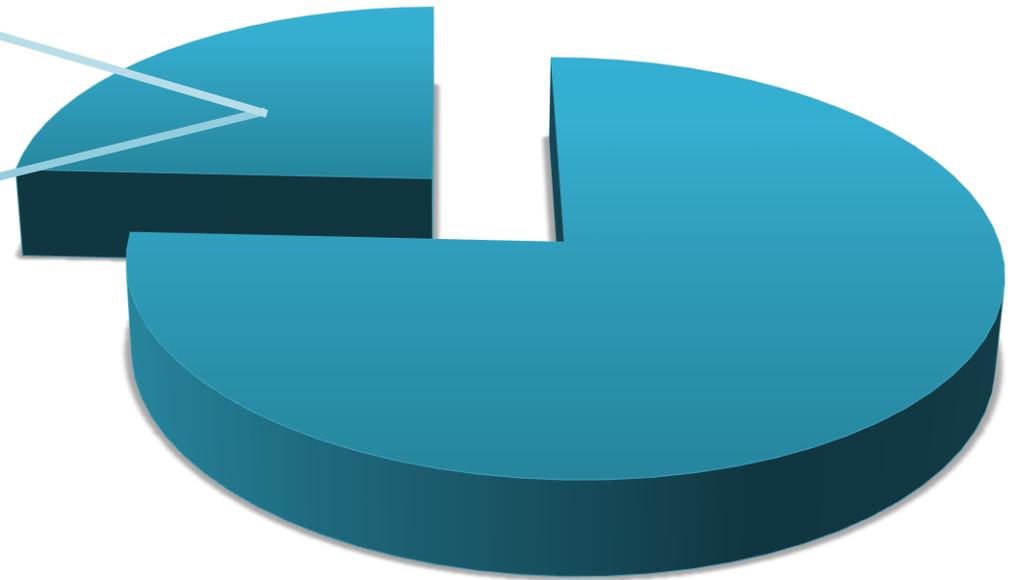
Elementi di valutazione dei PTF

- Segmento corporate o retail
- Dimensione dell'operazione (oltre 100 ml)
- Clusterizzazione del portafoglio (omogeneo o meno)
- Tipologia di credito (secured / unsecured)
- Tipologia di debitore (retail / corporate)

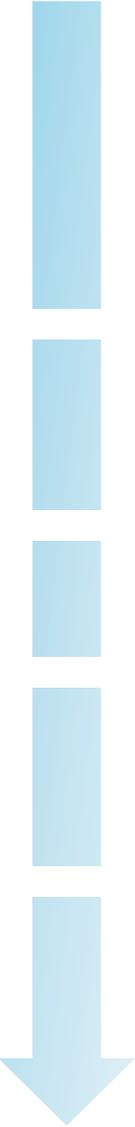
I fondi speculativi

Ad oggi, in Italia, sono state realizzate operazioni per poco più del 10% dei crediti deteriorati

Il segmento più attivo è quello retail unsecured



Fasi dell'operazione



L'originator

si avvale di un *advisor* per l'individuazione dei crediti che confluiranno nel portafoglio e per l'assistenza nell'operazione in tutte le sue fasi

- Divisione del portafoglio in cluster
- Teaser con indicazione del GBV e key items
- Invito agli investitori con Teaser e NDA

Gli investitori

- Firmano NDA
- Inviando LOI con NBO

L'Advisor dell'originator

- Indica la short list

Gli investitori

- Accedono alla data room per eseguire la due diligence
- Formulano offerta binding

L'Advisor e l'originator

- Scelgono l'offerta migliore
- Exclusivity period
- Closing

La cessione dei crediti può avvenire

- Attraverso operazioni

single name

- Attraverso cessioni anche in blocco, il cui strumento principale è la

cartolarizzazione dei crediti
(ai sensi della L. 130/99 o meno)

Focus sulle Cartolarizzazioni

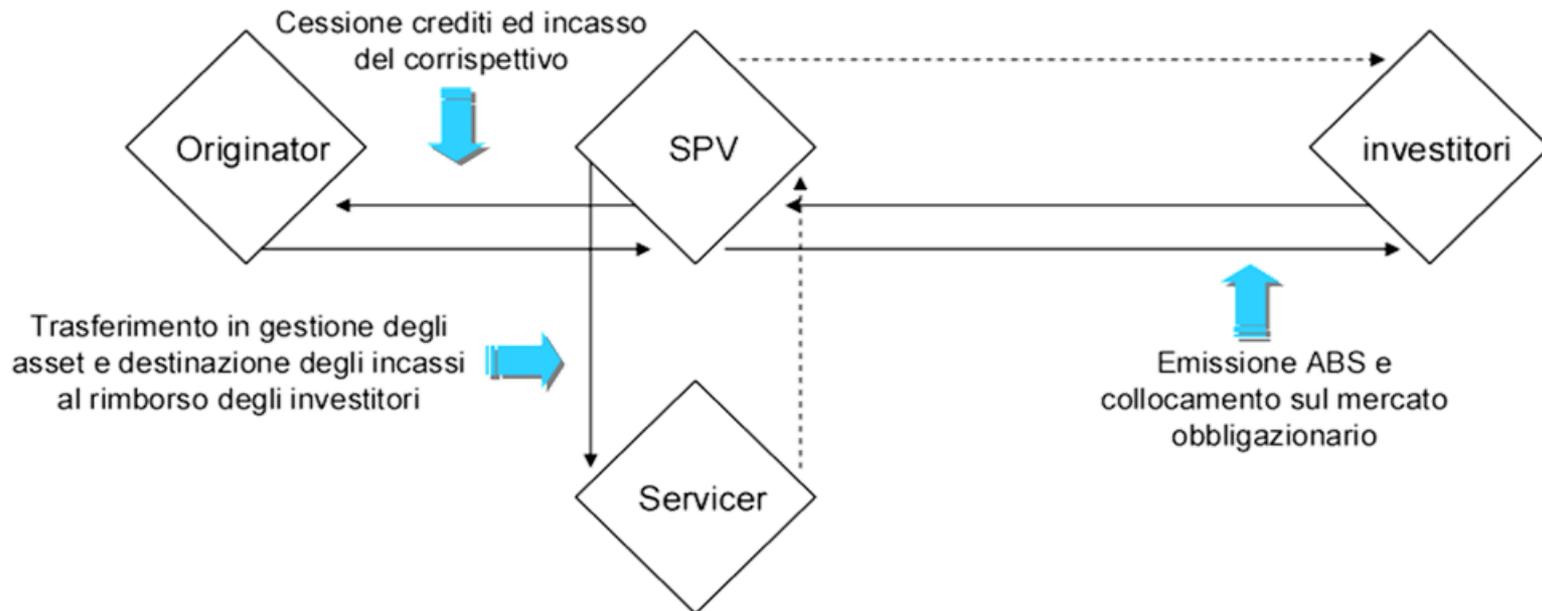
Le Cartolarizzazioni sono operazioni strutturalmente complesse che consentono la trasformazione di strumenti finanziari non liquidi in strumenti finanziari che generano flussi di cassa pluriennali (titoli >> diversificazione del rischio)
I crediti sono ceduti anche «in blocco»

La legge di riferimento in Italia è la **L. n. 130/99**: Poiché si tratta di strumenti finanziari, i soggetti a vario titolo coinvolti devono essere qualificati e regolamentati.

Pertanto, si deve far riferimento anche alle seguenti norme:

- ✓ TUB (D.lgs. N. 385/1993)
- ✓ Decreto Ministeriale Banche (DM n. 53/2015)
- ✓ Decreto Competitività (L. n. 116/14)
- ✓ Circolare BDI n. 288/2015 (Disposizioni di vigilanza per gli inter. Fin.)

STRUTTURA BASE DI UN'OPERAZIONE DI CARTOLARIZZAZIONE DEI CREDITI CON SERVICER ESTERNO



—————> Flussi iniziali
- - - - -> Flussi successivi all'emissione

LE RECENTI MODIFICHE ALLA L. 130

FOCUS SULLA CARTOLARIZZAZIONE DEI CREDITI COMMERCIALI

- 
- D.L. 23 DICEMBRE 2013 N. 145, convertito in legge con Legge 21 febbraio 2014, n.9
(noto come DECRETO DESTINAZIONE ITALIA)
 - D.L. 24 GIUGNO 2014 N. 91, convertito in legge con Legge 11 agosto 2014, n. 116
(noto come DECRETO COMPETITIVITA').

I citati decreti hanno introdotto delle modifiche alla l. 130 al fine di consentire la cartolarizzazione anche dei crediti commerciali (cioè quelli di cui sono titolari le imprese)

Ora è possibile cederli alle SPV (con il beneficio della segregazione)

I crediti possono essere ceduti anche «non in blocco», quindi pacchetti di crediti non individuati secondo i criteri oggettivi e uniformi indicati all'art. 58 TUB (consente il c.d. **cherry picking**)

Per i crediti commerciali è possibile **evitare la pubblicazione della cessione sulla GU**, optando per l'applicazione dell'art. 5 legge Factoring (pagamento con data certa del corrispettivo della cessione)

Se i crediti sono vantati **verso la PA**, verso la quale la cessione è di norma opponibile solo se fatta per atto notarile e deve essere dalla stessa accettata (in alcuni casi), oggi è sufficiente la pubblicazione in GU

Ancora nel caso di crediti commerciali, il **cedente può svolgere il ruolo di sub servicer**, e la legge prevede la **segregazione** a protezione del conto corrente dedicato all'incasso dei crediti ceduti.

I vantaggi per l'investitore sono evidenti:

- Protezione in caso di insolvenza del cedente
- Riduzione del periodo sospetto per l'esercizio dell'azione revocatoria
- Regime fiscale dei titoli emessi dalle SPV



La **cartolarizzazione dei crediti commerciali da parte delle imprese** è ancora un mercato inesplorato, ma rappresenta:

- una nuova occasione di investimento
 - un nuovo tema di confronto per i professionisti che assistono le imprese
 - una modalità di finanziamento alle imprese
- 

Un esempio concreto:



MLS Business Partner è il partner organizzativo e di supporto della rete Master Legal Service

Oltre 155 Studi legali aderenti, per un totale di circa 800 Professionisti selezionati che vivono quotidianamente la realtà di 135 Circoscrizioni Giudiziarie su 138, sono l'eccellenza del marchio MLS, a beneficio sia dei grandi utenti dei servizi legali (Banca, Investitore, Servicer, Compagnia di Assicurazioni, Utility, ecc.), sia di piccole e medie Imprese interessate ad avvalersi di servizi legali di eccellenza.

La competenza dei legali che conoscono le specifiche realtà del territorio e dei tribunali, coordinata dalle competenze manageriali e di mercato di MLS Business Partners, consente di cogliere le migliori opportunità a livello nazionale e locale.

1

Esperienza e Competenze diversificate: dalla gestione aziendale, alla conoscenza del mercato, ai modelli organizzativi ed operativi

2

Consulenza qualificata aziendale e legale nel settore del credito, con una spiccata **conoscenza delle peculiarità del mercato NPL**, di sempre maggiore attualità.

3

Flessibilità dei team di lavoro, un network più leggero, costruito su misura per ogni diverso cliente.

4

Profonda conoscenza dei **settori locali e delle prassi dei singoli Tribunali italiani**.



Grazie per la cortese attenzione