Prospettive del mercato UTP in Italia

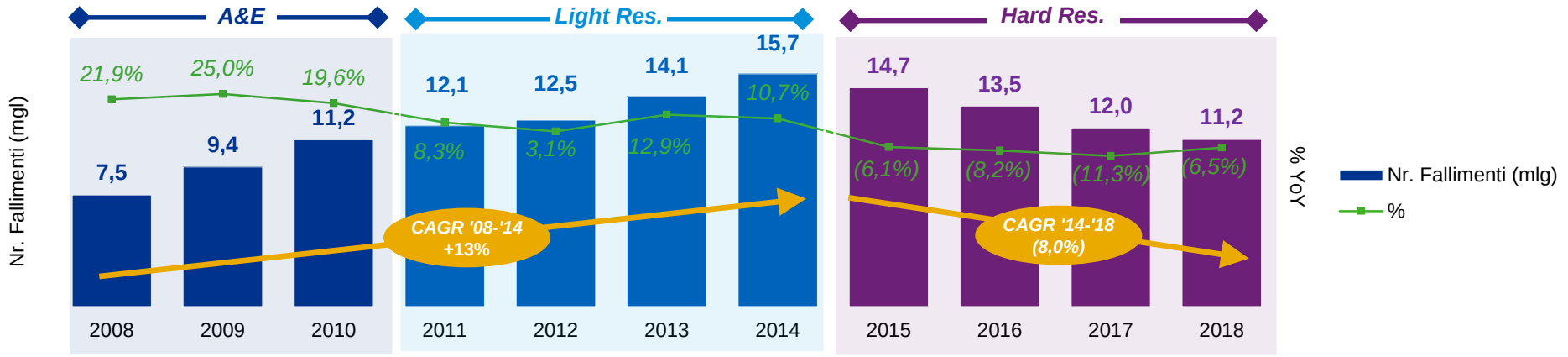
Federico Bonanni - KPMG Advisory S.p.A.

—

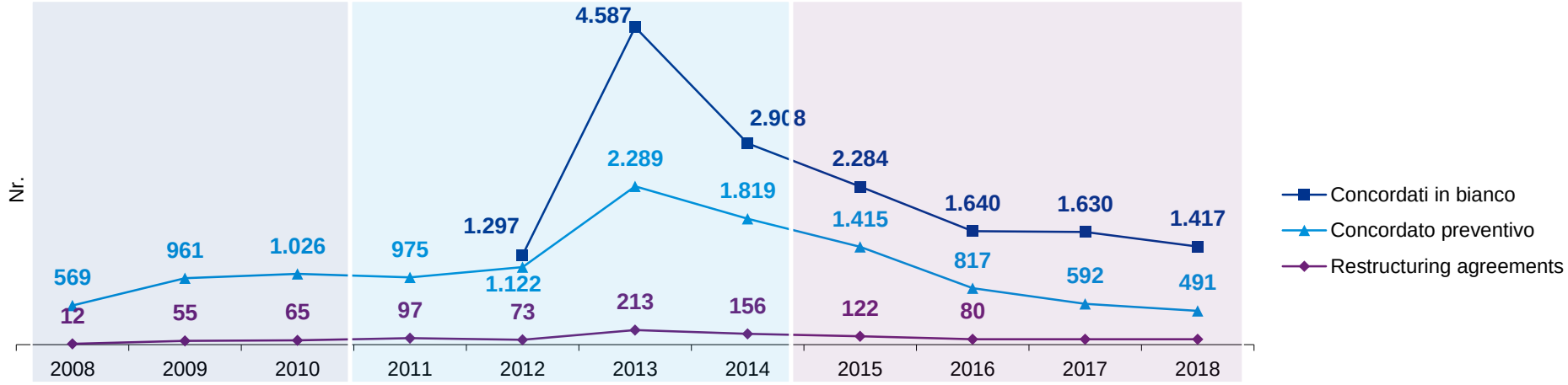
Dicembre 2019

Le diverse "waves" che hanno caratterizzato il mondo delle ristrutturazioni a partire dal 2008

Andamento dei fallimenti in Italia 2008-2018 (Numero)



Andamento dei concordati e altre procedure (Numero)

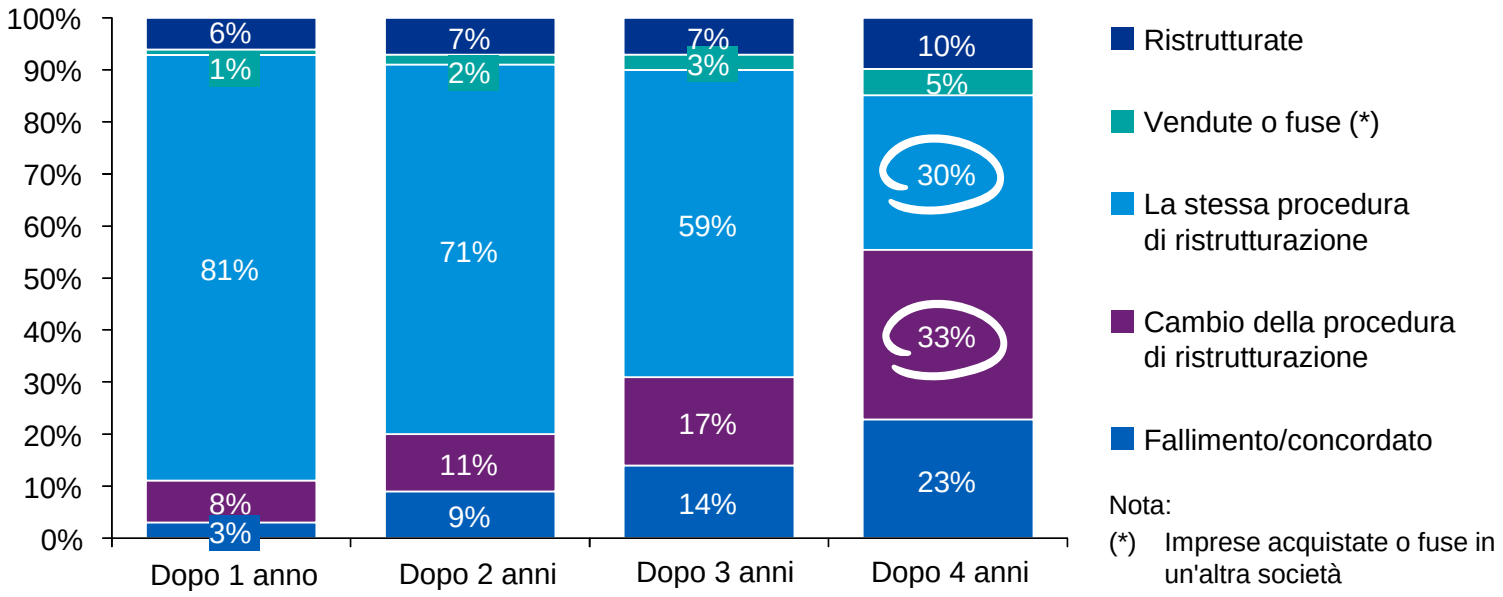


Fonte: Cerved Fallimenti, procedure e chiusure di imprese.

© 2019 KPMG Advisory S.p.A. è una società per azioni di diritto italiano e fa parte del network KPMG di entità indipendenti affiliate a KPMG International Cooperative ("KPMG International"), entità di diritto svizzero. Tutti i diritti riservati.

L'efficacia delle procedure di ristrutturazione nella soluzione della crisi

Evoluzione delle procedure di ristrutturazione iniziate nel 2009-2012 (% delle posizione ponderate per il valore)



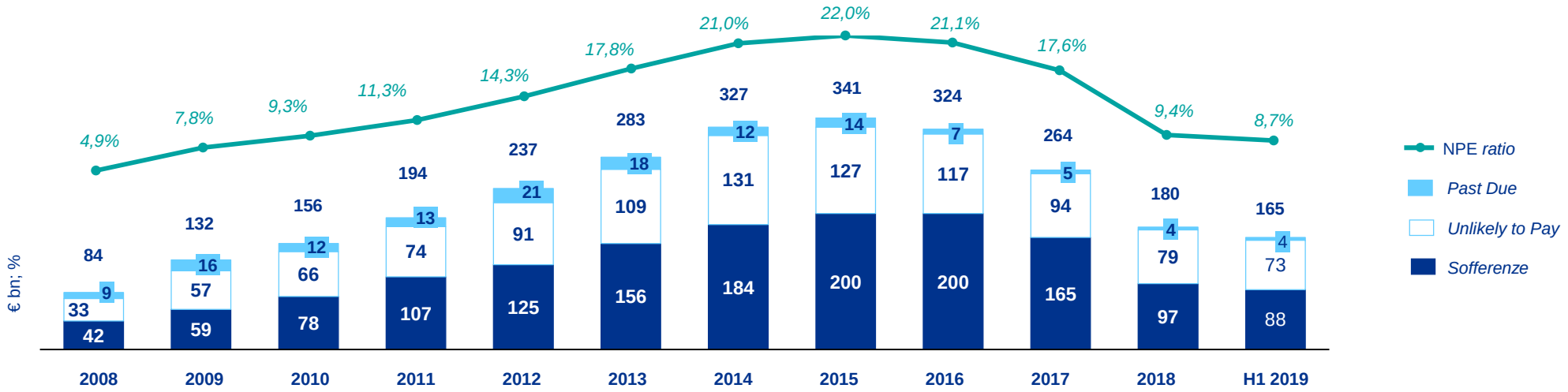
Nota:
(*) Imprese acquistate o fuse in un'altra società

Dopo 4 anni dalla prima ristrutturazione, solo il 10% delle imprese risultano ristrutturate con successo

© 2019 KPMG Advisory S.p.A. è una società per azioni di diritto italiano e fa parte del network KPMG di entità indipendenti affiliate a KPMG International Cooperative ("KPMG International"), entità di diritto svizzero. Tutti i diritti riservati.

Andamento del mercato delle NPE negli ultimi 10 anni

Trend italiano delle *gross* NPE(1)



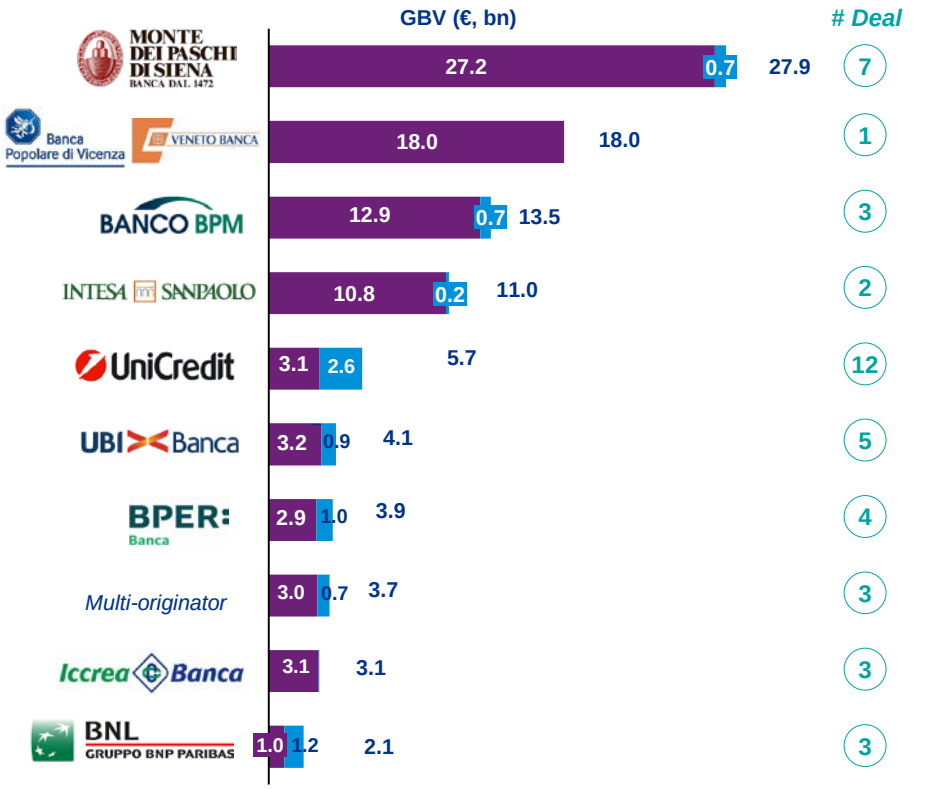
Fonte: Bankit

Dalla Grande recessione del 2008, il trend delle NPE in Italia è cresciuto drammaticamente fino al 2015; negli ultimi 3 anni si è però registrata una inversione di tendenza

© 2019 KPMG Advisory S.p.A. è una società per azioni di diritto italiano e fa parte del network KPMG di entità indipendenti affiliate a KPMG International Cooperative ("KPMG International"), entità di diritto svizzero. Tutti i diritti riservati.

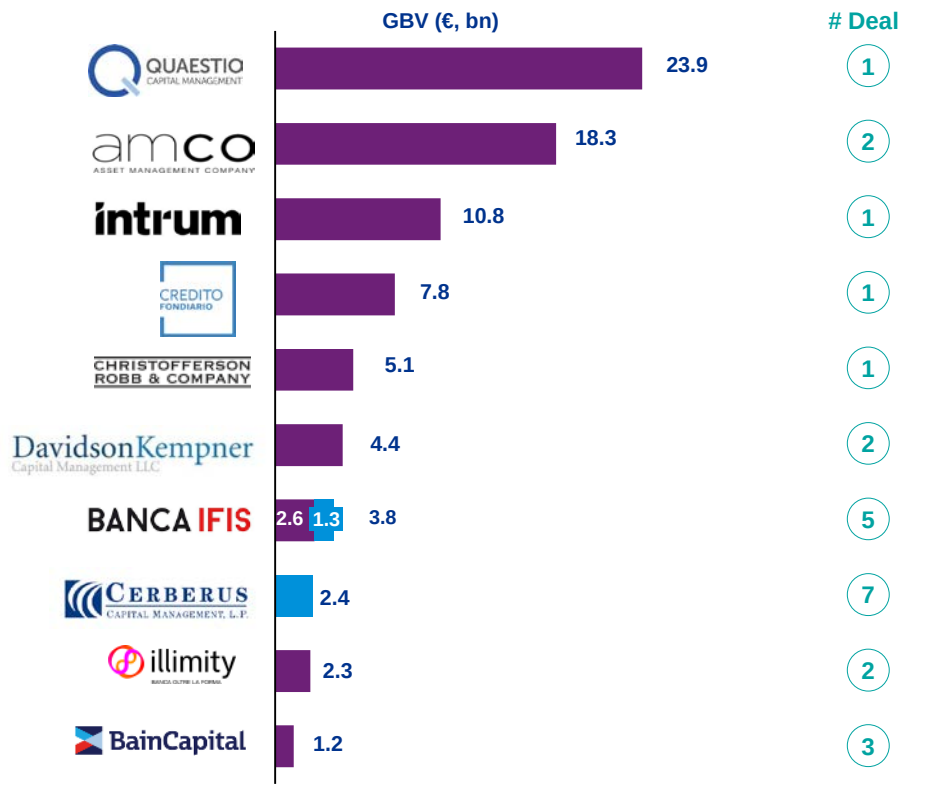
Le cessioni NPL in Italia tra 2018 - 2019

Top 10 *Seller*



GBV totale *Top* 10 *Seller*	€93,0bn	# 43
GBV totale	€110,4bn	# 79

Top 10 *Buyer*



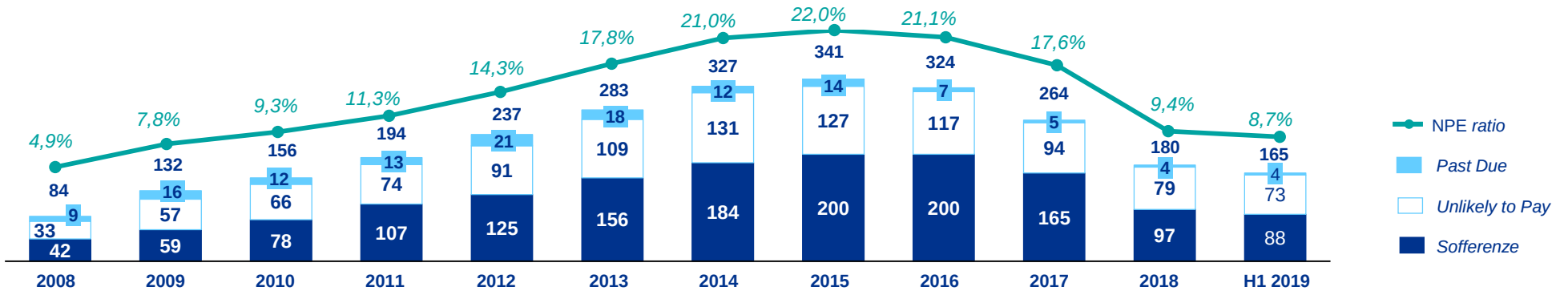
GBV totale *Top* 10 *Buyer*	€80,0bn	# 23
GBV totale	€110,4bn	# 79

© 2019 KPMG Advisory S.p.A. è una società per azioni di diritto italiano e fa parte del network KPMG di entità indipendenti affiliate a KPMG International Cooperative ("KPMG International"), entità di diritto svizzero. Tutti i diritti riservati.

Nonostante il deleverage significativo nelle NPE, lo stock di UTP rimane rilevante

Trend italiano delle *gross* NPE(1)

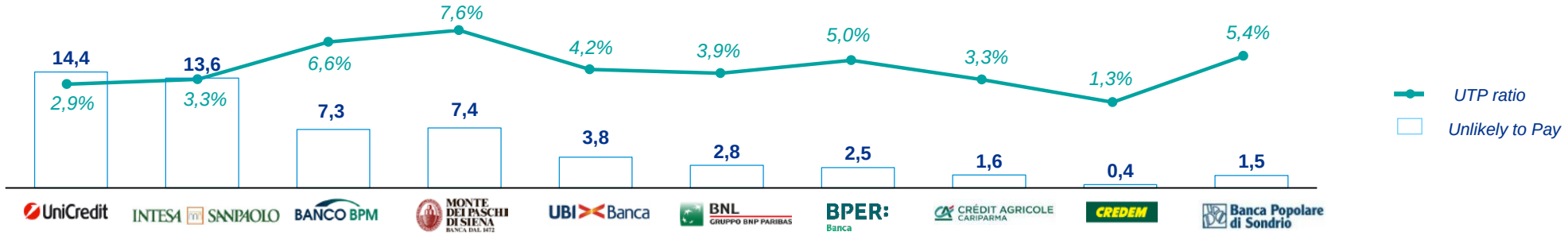
€ bn; %



Fonte: Bankit

Gross NPE: *top* banche italiane(1)

€ bn; %



UTP coverage ratio	**48,2%**	**37,1%**	**35,3%**	**45,0%**	**26,2%**	**38,7%**	**34,4%**	**36,6%**	**27,9%**	**35,7%**

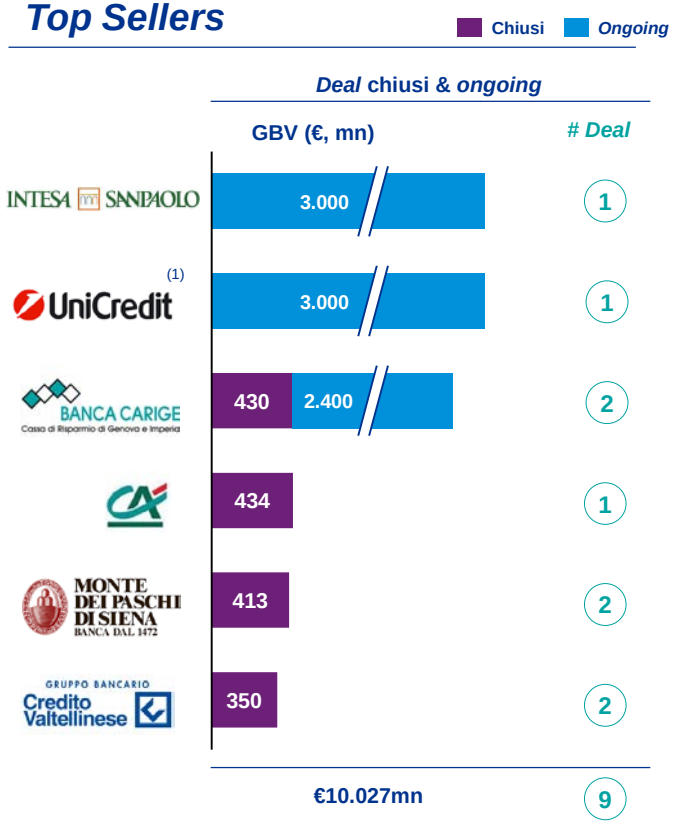
(1) Top 10 banche italiane per Total Asset al Q1 2019; NPE ratio definito come sommatoria di sofferenze, UTP e PD sul totale crediti (debt security escluse)

Fonte: Bilanci e semestrali delle banche; dati al Q2 2019 (tranne per BNL e Crédit Agricole, per cui i dati sono al Q4 2018)

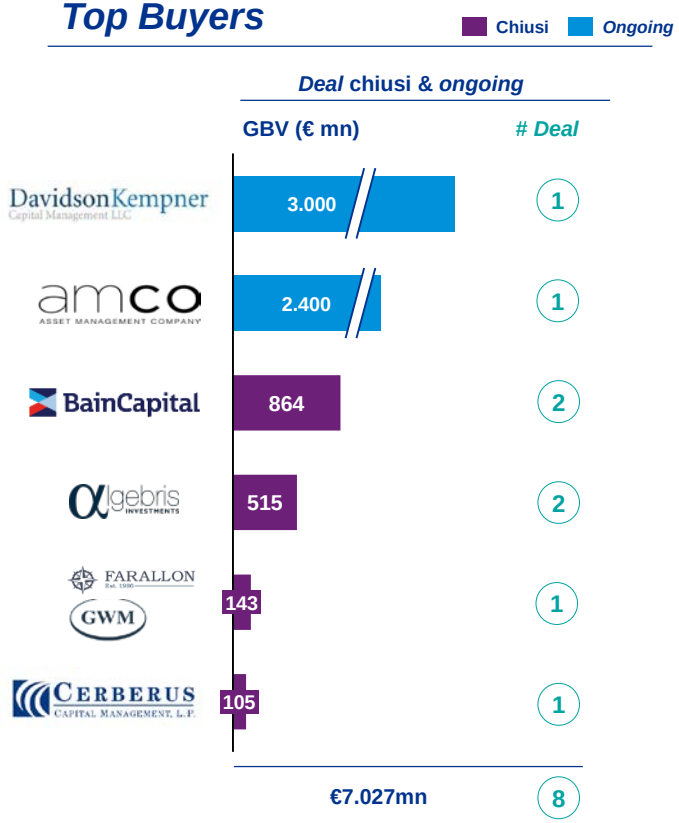
© 2019 KPMG Advisory S.p.A. è una società per azioni di diritto italiano e fa parte del network KPMG di entità indipendenti affiliate a KPMG International Cooperative ("KPMG International"), entità di diritto svizzero. Tutti i diritti riservati.

Il mercato delle cessioni di UTP si sta' sviluppando

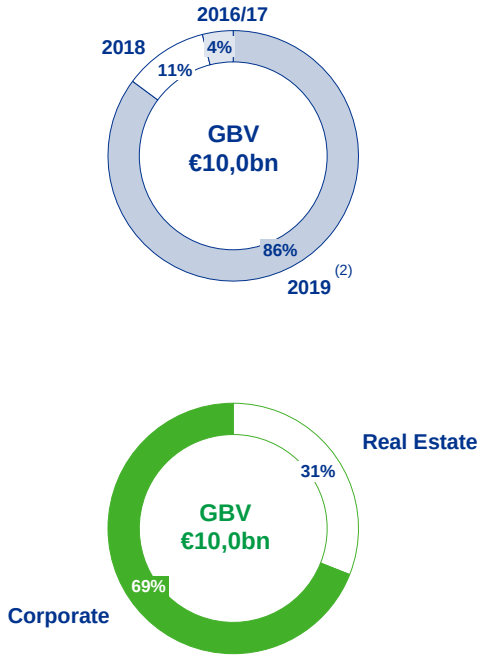
Top Sellers



Top Buyers



GBV per anno & *asset class*



Tra il 2016 e il 2019 sul mercato italiano sono stati registrati 9 *deal* relativi a portafogli UTP per un GBV totale di € 10,0bn.
Data la *size* dei *deal ongoing*, il mercato si sta consolidando, superando il suo stadio di *early stage* e palesando numerose opportunità

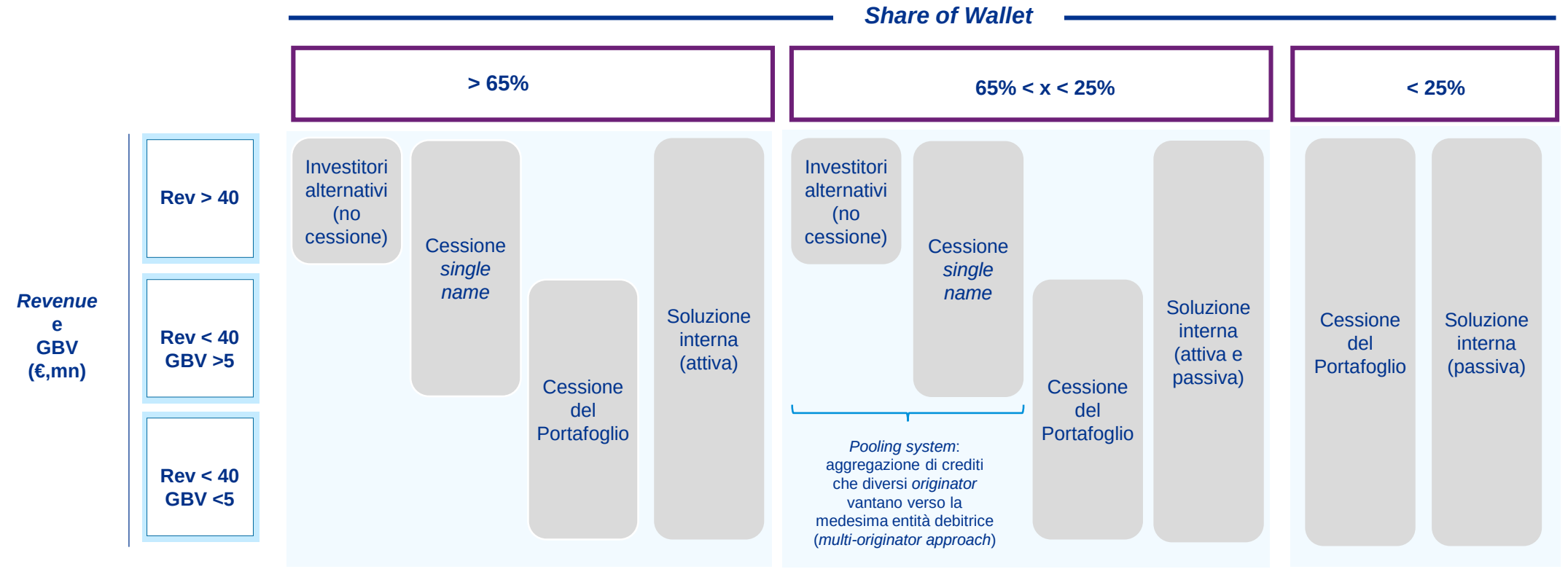
(1) Il perimetro oggetto di cessione è in fase di definizione. Il valore finale varierà tra € 2mn - € 4mn in termini di GBV. L'acquirente non è ancora stato identificato..

(2) I deal ongoing presentati prevedono un closing entro la fine dell'anno, di conseguenza vengono clusterizzati nel 2019.

© 2019 KPMG Advisory S.p.A. è una società per azioni di diritto italiano e fa parte del network KPMG di entità indipendenti affiliate a KPMG International Cooperative ("KPMG International"), entità di diritto svizzero. Tutti i diritti riservati.

Con diverse strategie da parte delle banche, in funzione delle caratteristiche delle singole posizioni

In particolare nel segmento *Corporate* esistono diverse modalità per permettere di de-strutturare un portafoglio UTP in sub-categorie ottimali alle quali associare una precisa strategia di valorizzazione

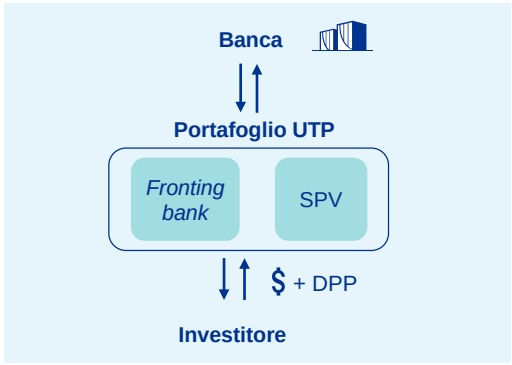


© 2019 KPMG Advisory S.p.A. è una società per azioni di diritto italiano e fa parte del network KPMG di entità indipendenti affiliate a KPMG International Cooperative ("KPMG International"), entità di diritto svizzero. Tutti i diritti riservati.

E diverse potenziali strutture strategiche di de-risking

Le banche possono perseguire i propri obiettivi strategici mediante l'implementazione di diverse strutture di *de-risking* (i.e. *true sale, outsourcing*, cartolarizzazione e opzioni miste)

1 True Sale

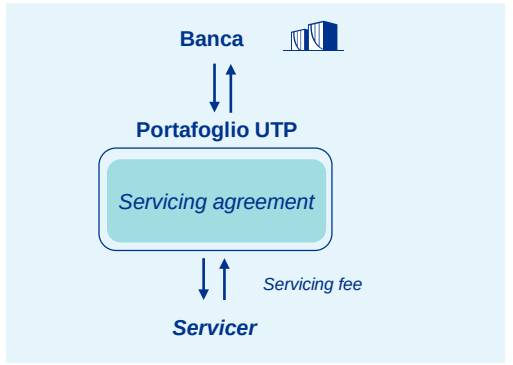


Driver

- Miglioramento NPE *ratio*
- Massimizzazione del valore grazie a investitori specializzati
- *Carve out* risorse con conseguente aumento dell'efficienza operativa

Timing

2 Outsourcing

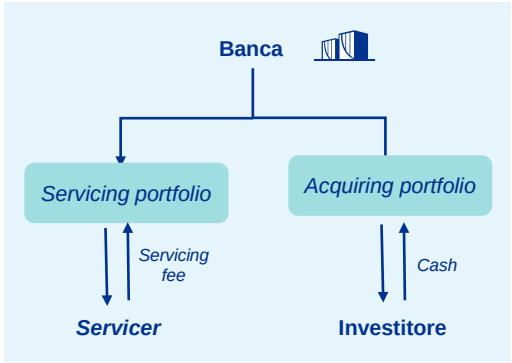


Driver

- Massimizzazione del valore grazie a *servicer* specializzati
- *Carve out* risorse con conseguente aumento dell'efficienza operativa
- Approccio *tailor made* nel processo di recupero

Timing

3 True Sale + Outsourcing

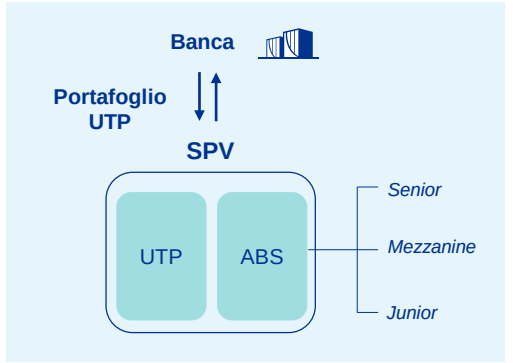


Driver

- Lieve miglioramento NPE *ratio*
- Massimizzazione del valore grazie a investitori e *servicer* specializzati
- *Carve out* risorse con conseguente aumento dell'efficienza operativa

Timing

4 Securitization



Driver

- Miglioramento NPE *ratio*
- *Carve out* risorse con conseguente aumento dell'efficienza operativa
- Erogazione nuova finanza al fine di massimizzare il valore

Timing

© 2019 KPMG Advisory S.p.A. è una società per azioni di diritto italiano e fa parte del network KPMG di entità indipendenti affiliate a KPMG International Cooperative ("KPMG International"), entità di diritto svizzero. Tutti i diritti riservati.

Per massimizzare la valorizzazione attraverso il ricorso in maniera mirata agli operatori specializzati del mercato

UTP *type*

A *Real estate*

- ***Development and disposal*** — Iniezioni di liquidità (apportando capitale proprio e/o di terzi) per lo sviluppo dell'*asset* sottostante mediante operazioni che possono prevedere un *freezing* o una conversione dei crediti bancari; in tale contesto, la cessione sul mercato si configura quale *exit strategy*
- ***Liquidation*** — Cessione del *collateral* come *exit strategy*. Coinvolgere investitori con focus su specifiche *asset class* può agevolare una più rapida valutazione degli *asset* sottostanti

B *Corporate*

- ***Turnaround*** — *Restructuring* o *rescheduling* del debito volti a massimizzare i potenziali recuperi mediante una gestione proattiva degli UTP
- ***Liquidation*** — In caso di *business* poco dinamici, *performance* non soddisfacenti e assenza di *collateral*, la liquidazione della società può rappresentare una *exit strategy* alternativa

Investitori

BainCapital · DavidsonKempner Capital Management LLC · Algebris Investments · SC Lowy · Cerberus Capital Management, L.P. · Fortress · Banca IFIS · doValue · PIMCO

QUATTROR · York Capital Management · Pillarstone · OXY Capital · Attestor · intrum · doValue · PIMCO · illimity · CLESSIDRA · DEA Capital

© 2019 KPMG Advisory S.p.A. è una società per azioni di diritto italiano e fa parte del network KPMG di entità indipendenti affiliate a KPMG International Cooperative ("KPMG International"), entità di diritto svizzero. Tutti i diritti riservati.

Quali le possibilità di ottenere una migliore recovery del credito?

La possibilità di ottenere una recovery del credito attraverso il ricorso agli operatori specializzati passa attraverso diverse alternative:

— **una strategia di rimessa in bonis** della posizione attraverso un percorso di ristrutturazione dell'azienda;

— **una strategia liquidatoria**,…coerente con le aspettative di rendimento degli investitori sia per il mondo real estate che per quello corporate?

— **una strategia di valorizzazione sul mercato secondario**, con cessione ad altri operatori specializzati…ai quali si ripresenterà la scelta tra le prime due strategie

Ristrutturare l'azienda rimane fondamentale per massimizzare la recovery del credito. La presenza di investitori specializzati nelle operazioni di restructuring si è dimostrata importante:

— **garantendo la discontinuità necessaria,** pre-condizione imprescindibile per un percorso di ristrutturazione di successo "nella terza wave";

— **funzionando da acceleratore del processo di ristrutturazione,**

— ….anche se in alcuni casi la sostituzione alle banche con diversi investitori non ha ottenuto una semplificazione del processo di ristrutturazione;

— e il mantenimento delle linee operative per garantire la continuità dell'azienda rimane spesso un problema rilevante.

© 2019 KPMG Advisory S.p.A. è una società per azioni di diritto italiano e fa parte del network KPMG di entità indipendenti affiliate a KPMG International Cooperative ("KPMG International"), entità di diritto svizzero. Tutti i diritti riservati.

L'efficacia delle procedure di ristrutturazione è migliorata?

Persistono ancora numerose problematiche che impattano sull'efficienza e sull'efficacia dei processi di ristrutturazione. Per quanto riguarda la tipologia di operazioni di maggior utilizzo da parte degli investitori, (ad es. accordi ex art 182bis con NF in prededuzione e waterfall all'exit, concordati in continuità diretta o indiretta) si riscontano:

- **tempistiche negoziali non coerenti con quelle imposte dalla procedura** (soprattutto nei contesti con elevata numerosità di banche e/o complessità dei Gruppi in procedura);
- **incertezza sulla tenuta della prededuzione della nuova finanza**;
- **mancanza di univoche interpretazioni tribunalizie** riguardo alla natura delle diverse operazioni e sulla gestione di gruppi complessi con diverse legal entities in procedura.

Problematiche alle quali spesso si sommano altri fattori quali:

- **la tempistica di intervento risulta tardiva** rispetto alle condizioni di deterioramento del business dell'impresa;
- **la difficoltà nell'ottenere una situazione numerica affidabile** sulla reale situazione dell'azienda;
- **il tempo speso per finalizzare solidi piani di rilancio è spesso limitato** (privilegiando gli aspetti finanziari dell'operazione).

© 2019 KPMG Advisory S.p.A. è una società per azioni di diritto italiano e fa parte del network KPMG di entità indipendenti affiliate a KPMG International Cooperative ("KPMG International"), entità di diritto svizzero. Tutti i diritti riservati.

Quali prospettive per il mercato degli UTP?

Le difficolta' che ancora si riscontrano nei diversi processi di ristrutturazione non sono state mitigate con l'introduzione del **Codice della Crisi d'Impresa e dell'Insolvenza**:

- **le tempistiche** già ristrette per portare a termine il processo **sono state ulteriormente accorciate**;
- **nulla si dice a supporto della tenuta della prededuzione** e **rimane incertezza su alcuni nodi procedurali.** (criteri di classificazione delle procedure, gestione unitaria delle procedure di gruppo ecc)
- vi è stato il **depotenziamento di alcune procedure** quali il concordato.

… il che aumenta l'incertezza per quanto riguarda le decisioni di investimento da parte degli operatori specializzati.

L'introduzione delle misure di allerta costituisce inoltre per le PMI un'ulteriore sfida, che laddove non gestita adeguatamente, potrebbe avere un ulteriore impatto sul sistema economico, **con un possibile significativo incremento nel flusso di nuovi UTP nei prossimi 18-24 mesi.**

A fronte di un mercato degli UTP in evoluzione e potenzialmente in ulteriore espansione, la domanda resta ancora oggi relativamente a quale sia la formula più adeguata per risolvere il problema, e poter massimizzare la recovery del credito sul mercato.

© 2019 KPMG Advisory S.p.A. è una società per azioni di diritto italiano e fa parte del network KPMG di entità indipendenti affiliate a KPMG International Cooperative ("KPMG International"), entità di diritto svizzero. Tutti i diritti riservati.

kpmg.com/socialmedia

kpmg.com/app

© 2019 KPMG Advisory S.p.A. è una società per azioni di diritto italiano e fa parte del network KPMG di entità indipendenti affiliate a KPMG International Cooperative ("KPMG International"), entità di diritto svizzero. Tutti i diritti riservati.

Denominazione e logo KPMG sono marchi registrati di KPMG International Cooperative (“KPMG International”).