



Il mercato italiano degli NPE e le cartolarizzazioni immobiliari

KPMG Portfolio Solutions Group

—

Ottobre 2022

Private & Confidential

Agenda



Lo scenario **macroeconomico** e il mercato **italiano NPE**



Le cartolarizzazioni immobiliari ex art. 7.2:
struttura, riferimenti normativi e *trend* futuri

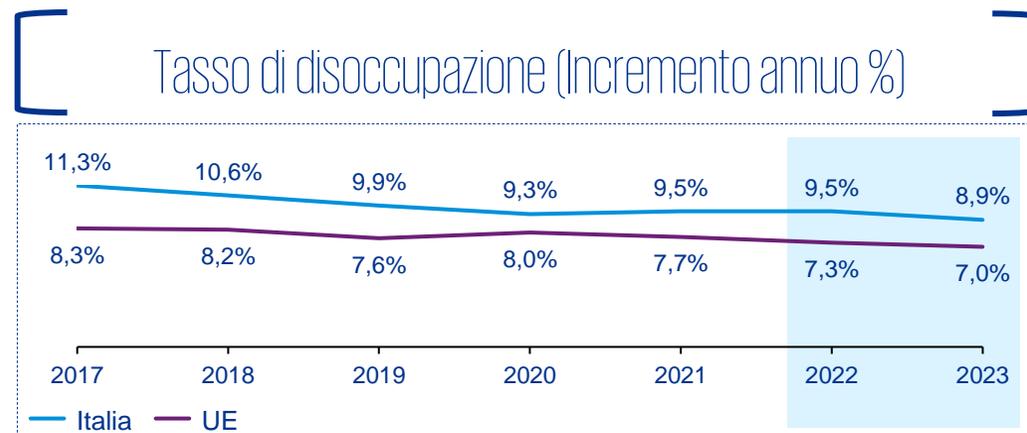
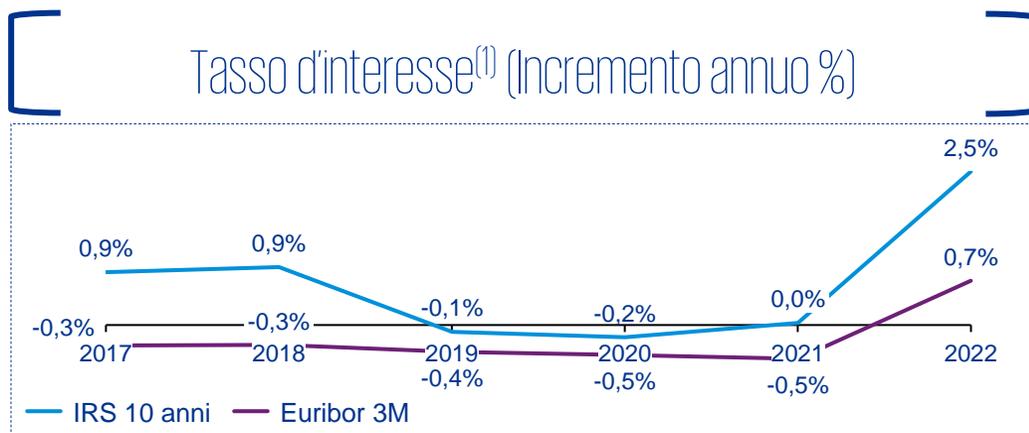
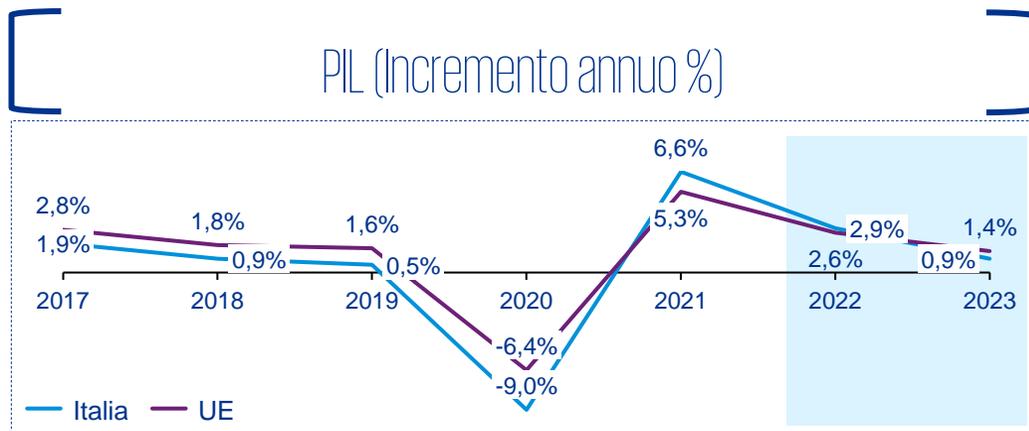


Le ReoCo ex art. 7.1: riferimenti normativi e
principali caratteristiche



Scenario macroeconomico

Nonostante il **trend di crescita** registrato da due anni a questa parte, i **paesi europei** stanno subendo gli **impatti negativi** generati dalla **guerra in Ucraina**. Per tale motivo si ipotizza un **decremento nella crescita del PIL** per il periodo 2022-2023. L'UE ha contribuito a creare **oltre 5 milioni di posti di lavoro** nell'ultimo anno, a compensare questo dato positivo sono i **tassi d'interesse⁽¹⁾ in netto aumento** per la **crescente inflazione**



Fonte: Summer 2022 Economic Forecast – Statistical annex, Commissione Europea; Tasso di disoccupazione: Spring 2022 Economic Forecast – Statistical annex, Commissione Europea; Euribor 3M: Euribor-rates.eu, 2022; Euribor.it, IRS 10 anni: Eurirs oggi
 Note: (1) I tassi d'interesse presi in considerazione nella presente analisi sono l'Euribor a 3 mesi e L'IRS a 10 anni



Le riforme della giustizia nel Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza

Il **Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza (PNRR)** prevede lo **stanziamento di fondi** per mettere in atto una **serie di misure volte a potenziare notevolmente le capacità dei tribunali**. Lo scopo principale risiede nello **smaltimento dell'arretrato e nella riduzione dei tempi di giudizio**

Riforme della giustizia del PNRR

La **riforma del sistema giudiziario**, inclusa nel pacchetto di «riforme orizzontali» del PNRR, prevede **una riduzione delle tempistiche relative alle procedure giudiziali**. L'obiettivo è raggiungibile, secondo il legislatore, attraverso **innovazioni strutturali e trasversali dell'ordinamento**

Fondi per la giustizia nel PNRR

I **fondi stanziati** a disposizione del PNRR sono oltre **2 milioni di euro** e sono prevalentemente indirizzati al **rafforzamento degli uffici** al fine di **appianare le differenze tra i tribunali**. L'**incremento delle performance** degli uffici giudiziari nello **smaltimento delle pratiche** è un **elemento fondamentale per la riduzione delle durate dei processi civili e penali**

Riduzione dell'arretrato e dei tempi di giudizio

2024

- Abbattimento dell'arretrato civile del 65% in primo grado di giudizio e del 55% in appello

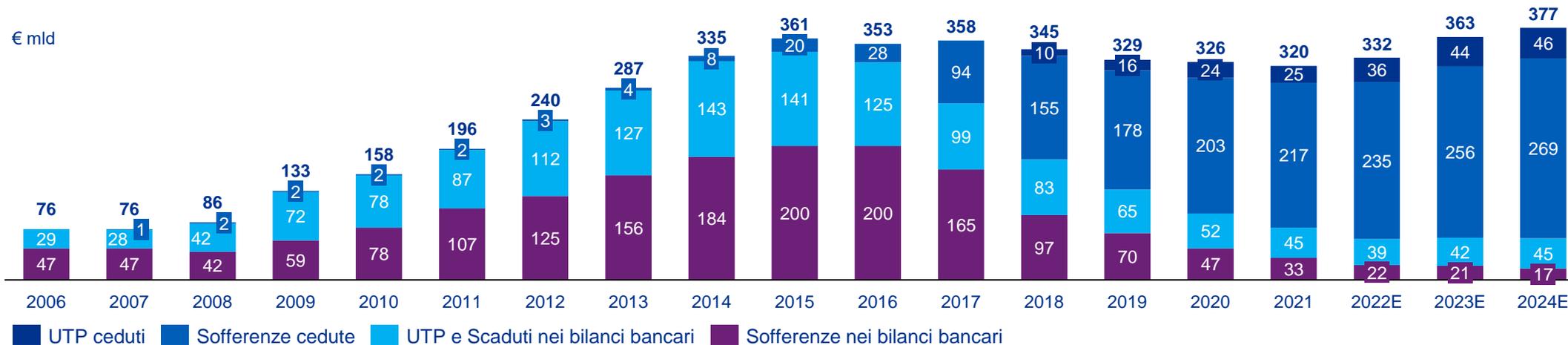
2026

- Abbattimento dell'arretrato civile del 90% in tutti i gradi di giudizio
- Abbattimento dell'arretrato amministrativo del 70% in tutti i gradi di giudizio
- Riduzione del 40% della durata dei procedimenti civili
- Riduzione del 25% della durata dei procedimenti penali



Overview del mercato italiano NPE

Nel 2020 le banche italiane hanno per la prima volta registrato uno **stock di UTP superiore rispetto a quello degli NPL** (circa €45 mld di UTP contro €33 mld di NPL). Nonostante lo **stock di NPE** delle banche si sia **ridotto sensibilmente** negli ultimi anni, nel 2021 questo **rimane al di sopra della media europea** con un NPE *ratio* di 4,1% rispetto al 2,0% per il 2021



Il mercato NPE italiano è destinato a **crescere**, viste le difficoltà delle aziende nel far fronte alle **obbligazioni finanziarie nel breve/medio periodo**. A fine 2020 il volume delle esposizioni deteriorate era rappresentato per il 75% da crediti verso le aziende e per il 70% da crediti garantiti da immobili⁽¹⁾

Considerata la rilevante quota di crediti **secured** risulta cruciale **valorizzare la gestione dei compendi immobiliari** attraverso operazioni di cartolarizzazione ex **artt. 7.1 e 7.2, Legge 130/1999**. Tali previsioni normative permettono rispettivamente di costituire:

- **ReoCo**: veicoli costituiti col preciso fine di supportare l'SPV ex art. 3, Legge 130/1999 nella gestione dei compendi immobiliari
- **SPV immobiliari**: particolare tipologia di SPV che può gestire e valorizzare il compendio immobiliare in totale autonomia

Lo strumento della **cartolarizzazione immobiliare ex art. 7.2** ha la peculiarità di **permettere lo smobilizzo anche di titoli secured non di mercato primario** ossia fuori dall'applicazione dell'art. 7.1

Fonte: Analisi KPMG su dati di mercato pubblici; Banca Ifis, «Npl transaction market and servicing industry», settembre 2022

Note: (1) «L'evoluzione digitale al servizio del mercato dei crediti NPE», Nomisma, gennaio 2022

Agenda



Lo scenario **macroeconomico** e il mercato **italiano NPE**



Le cartolarizzazioni immobiliari ex art. 7.2:
struttura, riferimenti normativi e *trend* futuri

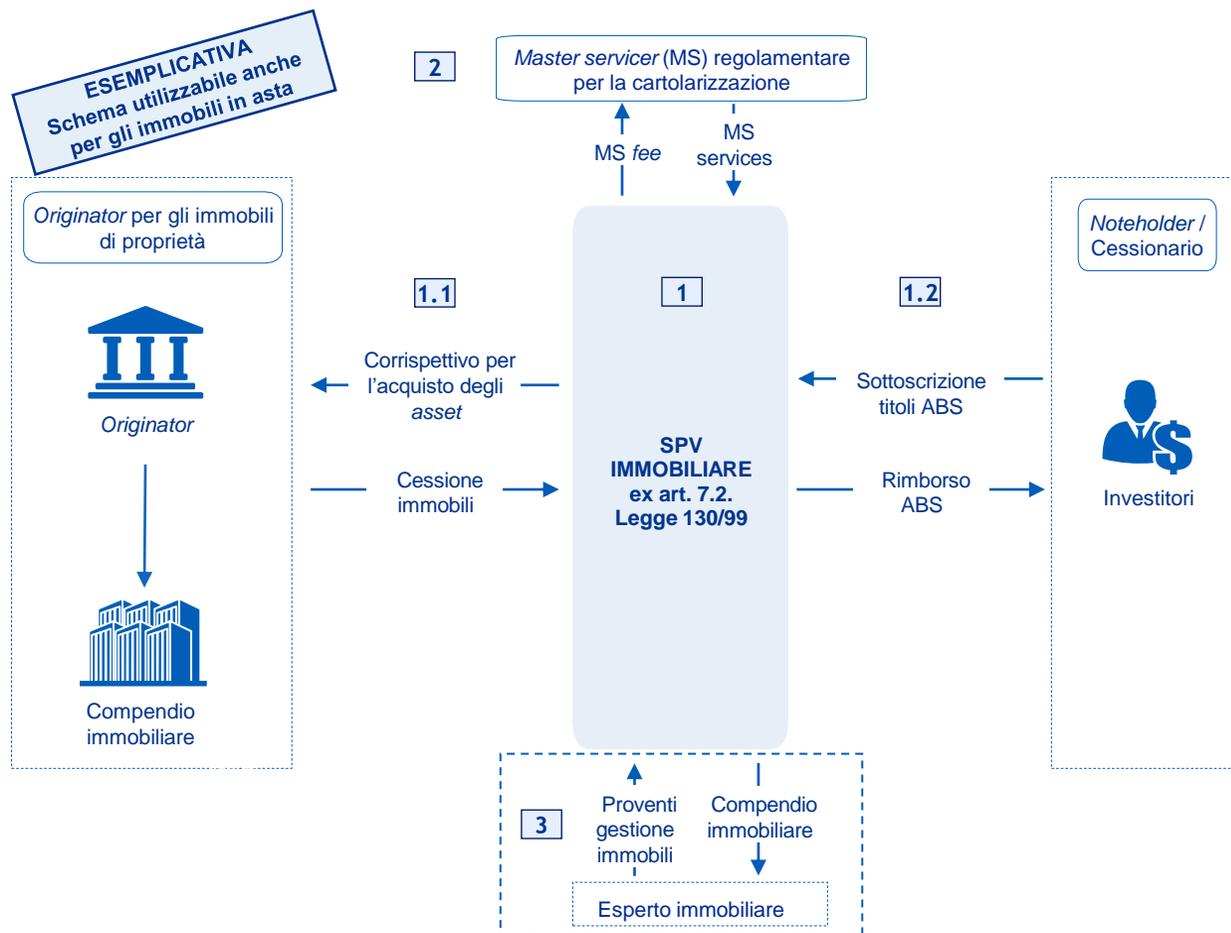


Le ReoCo ex art. 7.1: riferimenti normativi e principali caratteristiche

2

Struttura delle operazioni di cartolarizzazione immobiliare

La struttura delle cartolarizzazioni immobiliari coinvolge una pluralità di soggetti generalmente contraddistinti da una comprovata esperienza nel settore del *Real Estate*. Questa tipologia di cartolarizzazione è un efficace strumento di *limited recourse financing*



Fasi dell'operazione

- 1 L'SPV acquista il compendio immobiliare dall'Originator :
 - 1.1 attraverso emissione titoli ABS e pagamento di un corrispettivo alla banca originator per il compendio immobiliare ceduto
 - 1.2 attraverso l'emissione di titoli *asset-backed*, sottoscritti dagli investitori. L'SPV rimborsa le note emesse secondo l'ordine indicato nella *waterfall*
- 2 Viene nominato un *Master servicer* che si occupa della gestione degli aspetti operativi dell'operazione
- 3 Viene nominato un esperto immobiliare con adeguata competenza e dotato delle necessarie abilitazioni / autorizzazioni che svolge compiti di gestione / amministrazione e dispone di poteri di rappresentanza

2

Trend futuri sulle cartolarizzazioni immobiliari

In uno scenario caratterizzato da un **inasprimento** delle condizioni di mercato per le PMI, principalmente legato a difficoltà **nell'adempire a obbligazioni di breve / medio termine**, la presenza di NPE nelle banche italiane sembra destinata ad intensificarsi.



Trend del mercato NPE

È stata stimata una **crescita degli stock NPE** in pancia alle banche e *servicers* pari a circa **€ 380 mld** entro il **2024** (CAGR al 4,18%). La percentuale **secured** è potenzialmente lavorabile con strumenti quali **ReoCo** e **cartolarizzazioni immobiliari**

Tali stime, realizzate tra il 2021 ed il 2022, prendono in considerazione gli eventi che hanno caratterizzato gli ultimi mesi: il **conflitto in Ucraina**, la **crecente inflazione** e l'**aumento dei tassi d'interesse**, anche se parzialmente controbilanciati da misure a **sostegno delle aziende poste in essere nell'ultimo biennio**



La natura disruptive

Le modifiche introdotte nel 2019 all'art 7.2 della legge 130/1999 hanno portato i **benefici delle operazioni di cartolarizzazione** anche nelle **transazioni immobiliari**

Questa evoluzione normativa ha portato allo sviluppo di uno **strumento ibrido** tra le cartolarizzazioni e i fondi immobiliari, introducendo elementi di **forte flessibilità**

Nel mercato si osserva sempre una più elevata **presenza di investitori non istituzionali** portandolo ad essere sempre **più granulare**



Utilizzo rispetto ai fondi

Le cartolarizzazioni immobiliari presentano:

- un forte impatto nello **sviluppo e riqualificazione** di patrimoni immobiliari
- **una maggiore flessibilità e agilità**, per cui possono essere poste in essere operazioni al fine di **cartolarizzare** anche un **numero ristretto di immobili**, potendo comunque beneficiare di una **regolamentazione strutturata e definita**
- **disparità di trattamento a livello fiscale**

Le **cartolarizzazioni ex art. 7.2** mostrano un **carattere innovativo** e aprono le porte a **scenari alternativi di cessione** rispetto al passato

Fonte: Analisi di KPMG su dati di mercato pubblici

2

Il mercato delle cartolarizzazioni immobiliari

In assenza di dati di pubblico dominio è stato realizzato uno studio in collaborazione con i principali operatori di mercato. La principale aspettativa riscontrata è legata al **crescente utilizzo delle cartolarizzazioni immobiliari**. Il **trend di crescita** nell'implementazione di tale strumento è, tuttavia, **parzialmente indebolito da elementi di carattere fiscale e di giurisprudenza**

Il mercato delle cartolarizzazioni immobiliari

	Operazioni (#)	Valore nominale delle note emesse (€ Mln)
Operatore 1	2	35
Operatore 2	8	480 (partly paid)
Operatore 3	3	Up to 800 (partly paid)
Operatore 4	10	Up to 950 (partly paid)

23



Up to ~ € 2,3 Mld



Vantaggi e svantaggi

Pro

- Operazioni più **flessibili, snelle e veloci**
- Vicinanza all'**asset** e possibilità di **valorizzarlo**
- **Efficace strumento di financing** che si presta alla partecipazione di più investitori

Contro

- Strumento di **recente introduzione**
- **Interpretazione della normativa** in fase di consolidamento
- Rilevanti **imposte indirette** e alti **costi di set-up** dovuti in parte alla mancanza di profondo **track record**

Fonte: Studio di mercato realizzato da KPMG

2

Caratteristiche principali delle cartolarizzazioni immobiliari

Le cartolarizzazioni immobiliari disciplinate dall'art. 7.2 della Legge 130/1999 sono caratterizzate da *features* in grado di differenziare questo strumento dalle classiche operazioni di valorizzazione di immobili *collateral*, comunemente utilizzate ante Legge di Bilancio e Decreto Crescita 2019

Segregazione patrimoniale	Destinazione patrimoniale	Gli immobili ed i diritti collegati che vengono cartolarizzati , insieme ai proventi derivanti dalla gestione e valorizzazione, costituiscono un patrimonio separato rispetto a quello dell'esperto immobiliare
	Separazione patrimoniale	I beni immobili e i diritti individuati , costituiscono patrimonio separato a tutti gli effetti da quello delle società stesse e da quello relativo alle altre operazioni Solo investitori e creditori specifici della cartolarizzazione possono intraprendere azioni nei confronti di tali beni e proventi
Esclusività		L' SPV costituita appositamente per svolgere l'operazione di cartolarizzazione immobiliare non può contemporaneamente partecipare ad operazioni di cartolarizzazione che abbiano una natura diversa
Imposte dirette e indirette		L' SPV è esente dall'imposte dirette IRES e IRAP In relazione alle imposte indirette (imposte di registro, ipotecarie e catastali, IVA), trovano applicazione le disposizioni ordinarie
Trasferimento del compendio immobiliare		La gestione e valorizzazione degli immobili può essere svolta con l'ausilio di un esperto immobiliare. L' addendum legislativo permette di applicare le semplificazioni in tema di iscrizione e trascrizione previste dall' art. 58 del TUB anche al trasferimento dei beni singoli , oltre che in blocco ⁽¹⁾

Note: (1) L'art. 58 del TUB regola la cessione di crediti individuabili in blocco. In particolare, la norma e la giurisprudenza ad essa collegata prevedono che, a seguito della cessione di rapporti giuridici, non sia necessario notificare al debitore l'avvenuto trasferimento della titolarità, in quanto l'iscrizione della cessione nel registro delle imprese e la conseguente pubblicazione in Gazzetta Ufficiale integrano una presunzione di assoluta conoscenza (sentenza n. 22548/2018)

Agenda



Lo scenario **macroeconomico** e il mercato **italiano NPE**



Le cartolarizzazioni immobiliari ex art. 7.2:
struttura, riferimenti normativi e *trend* futuri



Le ReoCo ex art. 7.1: riferimenti normativi e
principali caratteristiche

La costituzione e l'utilizzo di ReoCo

Le ReoCo sono disciplinate dall'art. 7.1, comma 4 (4 bis, 4 quater e 4 quinquies) della Legge 130/1999

Definizione

La ReoCo (Real Estate Owned Company) è una società di capitali avente ad **oggetto sociale esclusivo la gestione e valorizzazione del compendio immobiliare** a garanzia dei crediti oggetto dell'operazione di cartolarizzazione. Lo scopo nella costituzione di una ReoCo risiede nella possibilità di **affiancare una SPV nella gestione efficiente ed esperta del patrimonio immobiliare** al fine di incrementare i recuperi di esposizioni *non performing* cedute da banche e intermediari finanziari italiani.

Segregazione patrimoniale

I beni immobili e i relativi diritti, costituiscono **patrimonio separato** a tutti gli effetti **da quello della ReoCo stessa e da quello relativo alle altre operazioni**

Solo investitori e creditori specifici della cartolarizzazione possono intraprendere **azioni nei confronti di tali beni e proventi**

Imposte dirette e indirette

La ReoCo è **esente dalle imposte dirette IRES e IRAP⁽¹⁾**

Le operazioni svolte dalla ReoCo sono **soggette ad IVA in linea generale**, mentre **sono escluse le somme trasferite dall'SPV alla ReoCo per far fronte a spese di gestione e amministrazione degli immobili⁽²⁾**.
Le **altre imposte indirette** (imposta di registro, ipotecaria e catastale) sono in **misura fissa pari a € 200**

Trasferimento del compendio immobiliare

La ReoCo può beneficiare del regime semplificato in tema di iscrizione e trascrizione previsto **dall'art. 58 del TUB, anche in caso di trasferimento di beni e rapporti giuridici non individuabili in blocco**

Note: (1) Nonostante i numerosi dubbi interpretativi, seguiti da interpellanti da parte dell'Agenzia delle Entrate, la dottrina ritiene ad oggi che la ReoCo sia estranea rispetto ai risultati economici derivanti dalla gestione e valorizzazione del patrimonio cartolarizzato, con conseguente esenzione rispetto all'IRAP e all'IRES; (2) Risposta n.18/2019 dell'Agenzia delle Entrate a seguito di istanza di interpellato



kpmg.com/socialmedia



© 2022 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 e segni distintivi di KPMG International.