

# ***IL BUSINESS PLAN***

**COS'È E CHE IMPATTO HA SULLA CARTOLARIZZAZIONE**

# Il *Business Plan*

è un documento necessario al fine di rappresentare in modo chiaro e preciso e in un'ottica prospettica un progetto di sviluppo.



Funzione: stabilire la reale fattibilità del progetto, ossia l'effettiva possibilità di raggiungimento degli obiettivi prefissati in funzione di un'attendibile previsione di ritorno di cash flow futuri.

# Contenuti del Business Plan

```
graph TD; A[Contenuti del Business Plan] --> B[IMPRESA]; A --> C[PROGETTO]; A --> D[PIANO ECONOMICO-FINANZIARIO];
```

## IMPRESA

profilo aziendale, storia, assetto proprietario, figure chiave, vision, mission, mercato, segmenti di clientela, fornitori, concorrenza, strategia e scelte operative

## PROGETTO

elementi costitutivi, opportunità di business, elementi innovativi, opportunità e minacce del mercato, obiettivi, risultati e tempistiche di realizzazione

## PIANO ECONOMICO-FINANZIARIO

conto economico, rendiconto finanziario e stato patrimoniale previsionali

**Underwriting BP**  
in fase di **acquisizione del portafoglio** per determinarne il valore ed il prezzo di acquisto

**Il Business Plan  
nelle operazioni  
di  
cartolarizzazione**

**Securisation BP**  
in fase di **cartolarizzazione** per stabilire strategie ed obiettivi di incasso

**BP Annuale**  
al fine di verificare e monitorare l'andamento dell'operazione

## Elaborazione del Business Plan

**Acquisizione delle informazioni** su tutti gli elementi che possono incidere sulla previsione di recupero del credito (caratteristiche del debitore, presenza di garanzie, grado delle eventuali ipoteche, destinazione d'uso e tipologia degli immobili cauzionali, stato delle procedure, numero di esperimenti di vendita coattiva) sulla base di **Loan Data Tape** e attività di **data remediation** e **due diligence**

### Individuazione delle strategie di recupero

**Giudiziale**  
(procedure esecutive e concorsuali)

**Stragiudiziale**  
(DPO- Discounted Pay Off o piano di rientro)

**intervento di una REOCO** (Real Estate Owned Company), ossia di una società di investimento immobiliare collegata al veicolo cessionario dei crediti

### Stima dei Non- Performing Loans considerando:

- **Valore:** previsione degli importi recuperabili (Gross Disposal Proceeds - GDP), attuata tenuto conto dell'ammontare dell'esposizione debitoria (Gross Book Value - GBV) in funzione delle fonti di recupero, al netto della stima delle spese legali e dei costi di servicing.
- **Tempo:** previsione delle tempistiche di recupero (time to recovery)



R  
I  
S  
U  
L  
T  
A  
T  
O

**Stima dei flussi di cassa**

**Individuazione del rendimento dell'investimento**

**Analisi della reale fattibilità dell'operazione**

## Il Business Plan incide

sulle agenzie di *rating* in fase di elaborazione della valutazione finale sulle varie tipologie di titoli emessi dalle società di cartolarizzazione e in fase di revisione di *rating* in caso di incoerenza delle azioni di recupero con il *business plan* aggiornato periodicamente

**N.B.** L'operazione di cartolarizzazione ottiene la garanzia statale (GACS) se le agenzie di *rating* attribuiscono ai titoli *senior* di un *rating* uguale o superiore all'*investment grade*

- sui *servicer* che devono:
- usare il *business plan* come riferimento per monitorare periodicamente l'andamento delle *performance*, individuando gli eventuali scostamenti ed i necessari e possibili interventi correttivi, laddove l'andamento risulti peggiore rispetto a quello atteso
  - disporre tutte le attività di *loan management* tese alla massimizzazione delle *performance* in conformità con le tempistiche previste dal *business plan*
  - approntare sistemi di controllo e presidio dei rischi operativi che salvaguardino l'efficacia del recupero dei crediti, il valore dei titoli *senior* e conseguentemente, gli interessi pubblici

## IL BUSINESS PLAN:

### cos'è e che impatto ha sulla cartolarizzazione

Il *business plan* è un documento necessario a rappresentare in modo chiaro e preciso, nonché in un'ottica prospettica, un progetto di sviluppo.

Esso ha diverse funzioni, tra cui, principalmente, quella di stabilire la reale fattibilità del progetto, ossia l'effettiva possibilità di raggiungimento degli obiettivi prefissati in funzione di un'attendibile previsione di ritorno di *cash flow* futuri.

Tale documento deve essere redatto secondo principi di attendibilità e coerenza, descrivendo analiticamente tre macroelementi: l'impresa, il progetto e il piano economico-finanziario per realizzarlo, comprensivo di conto economico, rendiconto finanziario e stato patrimoniale previsionali.

Tanto più precisi sono i dati inseriti nel *business plan*, tanto più verosimili e fedeli saranno le previsioni in esso contenute.

Un *business plan* completo contiene altresì scenari ulteriori ed alternativi che contemplano un'ipotesi peggiorativa di piano economico-finanziario ed una migliorativa nonché un piano di emergenza individuato utilizzando matrici di probabilità e di rischio per prevedere possibili reazioni in caso di imprevisti.

Il concetto di *business plan* richiama immediatamente alla mente l'immagine dell'imprenditore che intende introdurre nel mercato un nuovo prodotto e ha la necessità di convincere finanziatori ad investire nel proprio progetto attraverso un piano esaustivo e vantaggioso. Esso riveste un ruolo tanto più rilevante in situazioni maggiormente complesse quali le operazioni di cartolarizzazione. Esso viene infatti elaborato sia in fase di acquisizione del portafoglio (*underwriting BP*), al fine di determinarne il valore ed il prezzo d'acquisto, sia in fase di cartolarizzazione (*securitisation BP*) per stabilire strategie ed obiettivi di incasso, sia annualmente, allo scopo di verificare l'andamento dell'operazione.

Per consentire la costruzione del *business plan*, occorre preliminarmente individuare il *loan data tape* (LDT), ossia il database che contiene tutte le informazioni relative ai crediti oggetto di cartolarizzazione, ai debitori e ai coobbligati,



e provvedere all'attività di *data remediation*, durante la quale viene eseguita una precisa *due diligence* volta ad affinare, precisare e completare le informazioni presenti nel LDT, consentendo l'esatta identificazione e qualificazione del perimetro di cessione e il suo prezzo.

Risulta infatti fondamentale analizzare tutti gli elementi che possono incidere sulla previsione di recupero del credito, ossia le caratteristiche del debitore, la presenza di garanzie ed il grado delle eventuali ipoteche, la destinazione d'uso e la tipologia degli immobili cauzionali, lo stato delle procedure, il numero di esperimenti di vendita coattiva.

Successivamente, sulla base delle informazioni assunte e dei parametri di calcolo individuati, si apre la fase di elaborazione vera e propria del *business plan*, attraverso cui si individuano le strategie e si stimano i flussi di cassa delle singole posizioni, prevedendo i valori presunti di recupero e le corrispondenti tempistiche di realizzo.

Diventa quindi opportuno stimare i *Non-Performing Loans* (NPL) sulla base di due elementi: in primo luogo la previsione degli importi recuperabili (*Gross Disposal Proceeds - GDP*), da determinarsi considerando l'ammontare dell'esposizione debitoria (*Gross Book Value - GBV*) in funzione delle fonti di recupero, al netto della stima delle spese legali e dei costi di *servicing*. A tal proposito, naturalmente, le fonti di recupero si differenziano a seconda che il recupero riguardi crediti ipotecari o chirografari. Nel primo caso, ad esempio, esistendo una garanzia ipotecaria, il *business plan* deve tener conto dell'*Open Market Value* (OMV), ossia del valore di mercato dell'immobile cauzionale e della CTU, se disponibile, nonché del *Judicial Market Value* (JMV), consistente nel valore dell'OMV abbattuto una volta esaminata la tipologia e la collocazione territoriale del bene.

Assume in secondo luogo un ruolo indispensabile la previsione delle tempistiche di recupero (*time to recovery*), per le quali non si può prescindere dall'esame della durata media delle procedure a seconda della loro tipologia (ad esempio procedure esecutive o concorsuali), della fase in cui si trovano e

del Tribunale di riferimento, nonché dei tempi medi degli esperimenti di vendita e dei pagamenti conseguenti alle aggiudicazioni.

Il soddisfacimento dei crediti NPL non avviene tuttavia esclusivamente in via giudiziale. È infatti possibile che il recupero sia definito mediante un accordo transattivo che preveda un pagamento a saldo e stralcio (*Discounted Pay Off - DPO*) ovvero un piano di rientro oppure mediante l'intervento di una REOCO (Real Estate Owned Company), ossia di una società di investimento immobiliare collegata al veicolo cessionario dei crediti che partecipi all'asta e si aggiudichi l'eventuale immobile oggetto di esecuzione al fine di tutelare il credito ed impedire che si svilisca.

La stima dei flussi di cassa dovrà pertanto essere adattata a tali due ipotesi. In caso di DPO, ad esempio, non potendo determinare *ab origine* quali e quanti crediti verranno definiti stragiudizialmente, si possono usare un metodo statistico-probabilistico di portafoglio ovvero probabilistico per le singole linee di credito. Quanto alla strategia REO, attesa la peculiarità delle situazioni a cui è applicabile, appare invece preferibile e prudente eseguire stime *taylor made* sulle singole posizioni idonee.

Il *business plan* può quindi contenere stime di flussi di cassa che rappresentano un'unica strategia di recupero ovvero due strategie associate.

Il *business plan* così redatto consente un'analisi della reale fattibilità dell'operazione poiché permette l'individuazione del rendimento dell'investimento ponendo in relazione i flussi di cassa operativi che si determinano dalle azioni di recupero del credito e i flussi che rappresentano l'indebitamento.

Il *business plan* di cartolarizzazione rappresenta inoltre lo strumento su cui le agenzie di *rating* si basano al fine di elaborare la valutazione finale sulle varie tipologie di titoli emessi dalle società veicolo su cui si fondano le decisioni di soggetti di diritto privato e governi in materia di investimenti e finanziamenti.

Ciò assume una rilevanza sostanziale, se si considera che uno dei requisiti perché l'operazione di cartolarizzazione ottenga la garanzia statale (GACS) è l'attribuzione ai titoli *senior* di un *rating* uguale o superiore all'*investment grade*.

Il *business plan* non esaurisce tuttavia così la sua funzione poiché, una volta intraprese le azioni di recupero, costituisce il parametro a cui i *servicer* devono fare riferimento per monitorare periodicamente l'andamento delle *performance*, individuando gli eventuali scostamenti ed i necessari e possibili interventi correttivi, laddove l'andamento risulti peggiore rispetto a quello atteso.

I *servicer* devono quindi disporre tutte le attività di *loan management* tese alla massimizzazione delle *performance* in conformità con le tempistiche previste dal *business plan* ed approntare sistemi di controllo e presidio dei rischi operativi che salvaguardino l'efficacia del recupero dei crediti, il valore dei titoli senior e, conseguentemente - soprattutto nelle ipotesi di cartolarizzazioni assistite da garanzia statale - gli interessi pubblici.

Lo scostamento dal piano può comportare infatti conseguenze rilevanti e gravi per tutti i soggetti coinvolti, giacché le società di rating verificano la coerenza delle azioni di recupero con il *business plan* aggiornato periodicamente e provvedono all'eventuale miglioramento o peggioramento del *rating*.

Costruire un *business plan* preciso, completo ed attendibile è quindi un punto di partenza fondamentale per attuare strategie di recupero di successo e conseguire gli obiettivi dell'intera operazione di cartolarizzazione.