

Non-performing exposures: pricing & portfolio monitoring



SAPIENZA
UNIVERSITÀ DI ROMA

Luigi Iannilli



Dismissione Portafogli NPE: «*bid process*»



Predisposizione *data room*



Richiesta chiarimenti da parte dei *bidder* potenziali



Binding offer / Non-binding offer



Selezione del vincitore



Finalizzazione dei contratti di cessione



Dismissione Portafogli NPE: i termini in gioco

GBV – Gross Book Value

Rappresenta l'ammontare dell'esposizione debitoria, ossia il valore nominale del credito vantato (comprensivo di interessi di mora e/o spese legali)

NBV – Net Book Value

Rappresenta il valore contabile del credito, ossia il valore di iscrizione in bilancio

GDP – Gross Disposal Proceeds

Rappresenta l'ammontare recuperabile atteso sulla base della predisposizione di un Business Plan che definisce la strategia di recupero sulle singole posizioni

PP – Purchase Price

Rappresenta il pricing dell'investitore, ossia il prezzo al quale è disponibile ad acquistare il portafoglio NPE



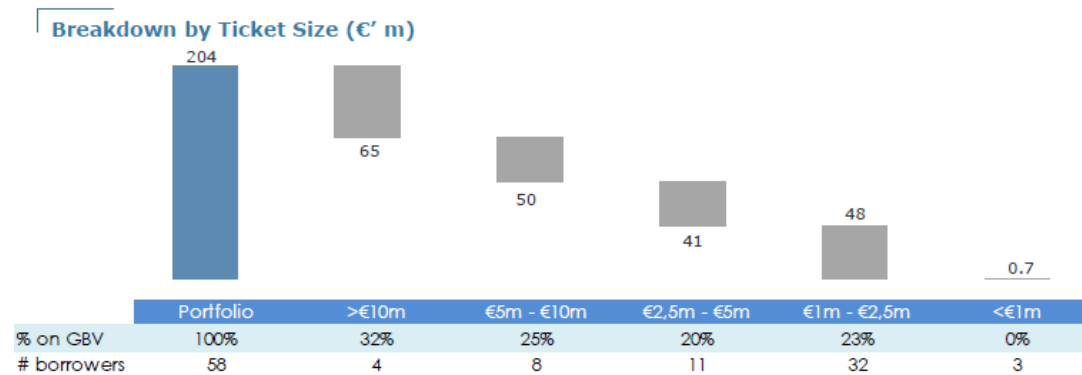
Due Diligence Portafogli NPE

- Nella fase di *due diligence*, l'investitore provvede ad analizzare il portafoglio oggetto di cessione attraverso una verifica legale, finanziaria e immobiliare delle informazioni contenute nel *database* messo a disposizione dalla banca cedente nella VDR (*virtual data room*)
- Per portafogli di elevato ammontare, a causa sia degli elevati costi da sostenere sia del limitato tempo a disposizione per analizzare tutti i crediti oggetto di cessione, l'investitore seleziona un campione di pratiche da analizzare (es. *cluster* TOP 100% GBV; *cluster* MEDIUM 70% GBV; *cluster* SMALL 20% GBV; *cluster* EXTRA SMALL utilizzando serie storiche che comprendono incassi e informazioni su debitori di altri portafogli precedentemente acquisiti e/o gestiti)

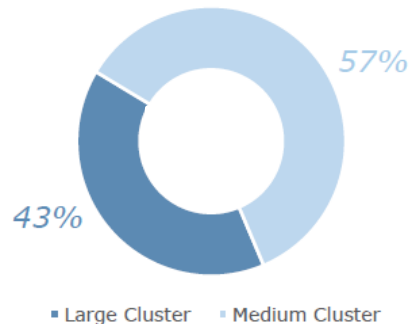


Due Diligence Portafogli NPE

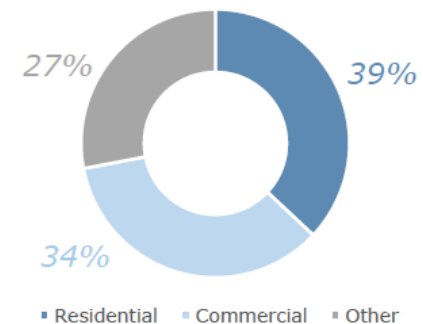
- Nella fase di *due diligence*, l'investitore, avendo accesso a dati e documenti messi a disposizione dalla banca cessionaria, procede ad un'analisi del portafoglio oggetto di acquisizione così da individuare il perimetro da valutare analiticamente



Breakdown by Cluster (% GBV)



Breakdown by Asset Type (% GBV)





Due Diligence Portafogli NPE

Claim Type	# Borrowers	% Borrowers Total	GBV Total	% GBV Total	€/mln
					GBV avg
Secured	1.250	31%	900	64%	0,72
Unsecured	2.750	69%	500	36%	0,18
Totale	4.000	100%	1.400	100%	0,35

GBV Size	# Borrowers	% Borrowers Total	GBV Total	% GBV Total	€/mln
					GBV avg
>= 5.000k	25	1%	400	29%	16,00
2.500k - 5.000k	30	1%	100	7%	3,33
1.000k - 2.500k	100	3%	150	11%	1,50
500k - 1.000k	151	4%	111	8%	0,74
250k - 500k	358	9%	134	10%	0,37
100k - 250k	1.235	31%	315	23%	0,26
50k - 100k	950	24%	125	9%	0,13
< 50k	1.151	29%	65	5%	0,06
Totale	4.000	100%	1.400	100%	0,35

- L'attività di *pricing* deve necessariamente essere preceduta da una stratificazione e clusterizzazione del portafoglio oggetto di *due diligence* classificando lo stesso in base alla presenza di *collateral*, alla *size* del GBV, alla tipologia del *borrower*, alla *default vintage* del credito, alla localizzazione delle esposizioni, alla tipologia di garanzia



Due Diligence Portafogli NPE

- Sono riscontrabili due tipi di *due diligence*:
 1. *full due diligence*: *data entry* completa sul sistema utilizzato dall'investitore che delinea una strategia di recupero e un flusso di cassa. L'immissione dei dati è ampia e organizzata in diversi *sheet* (*borrower*, *loan*, *collateral*, procedure, ecc.) e la *recovery strategy* deriva da un'analisi realistica del potenziale scenario di recupero che risulta essere prevalentemente uno scenario giudiziario (con rivalutazione del valore di *real estate*); in alternativa viene ipotizzato uno scenario extragiudiziale, ma solo se ben documentato e giustificato
 2. *light due diligence*: *data entry* ridotta sul sistema utilizzato dall'investitore (soltanto campi essenziali quali *borrower*, *loan*, *collateral*, procedure riassunte in un unico *sheet*) che delinea una strategia di recupero e un flusso di cassa. L'analisi porta alla selezione di scenari di recupero giudiziario per la maggior parte delle posizioni esaminate considerando i valori di *real estate* con l'applicazione di *haircut*



Due Diligence Portafogli NPE

- Durante l'attività di *due diligence* può emergere come alcuni documenti chiave non siano disponibili o che intere posizioni non abbiano documentazione
- Può accadere che parte della documentazione venga resa disponibile solo in ritardo nel processo e in varie *tranche*, anche dopo la data di chiusura della *due diligence*. Ove possibile, le posizioni vengono aggiornate ma non sempre si è in grado prendere in considerazione la documentazione tardiva
- Durante la fase di *due diligence*, viene quindi posto in essere il *Q&A Process* definendo preliminarmente il numero di domande e risposte a settimana tra il cedente e l'investitore
- Il *Q&A Process* svolge un ruolo cruciale nel determinare la quantità di posizioni non processabili (es. 200 NDG; € 55,3 mln GBV)
- Rischi legali e mancanza di informazioni sulla documentazione forniscono la base per introdurre *Reps & Warranties* nei contratti di cessione



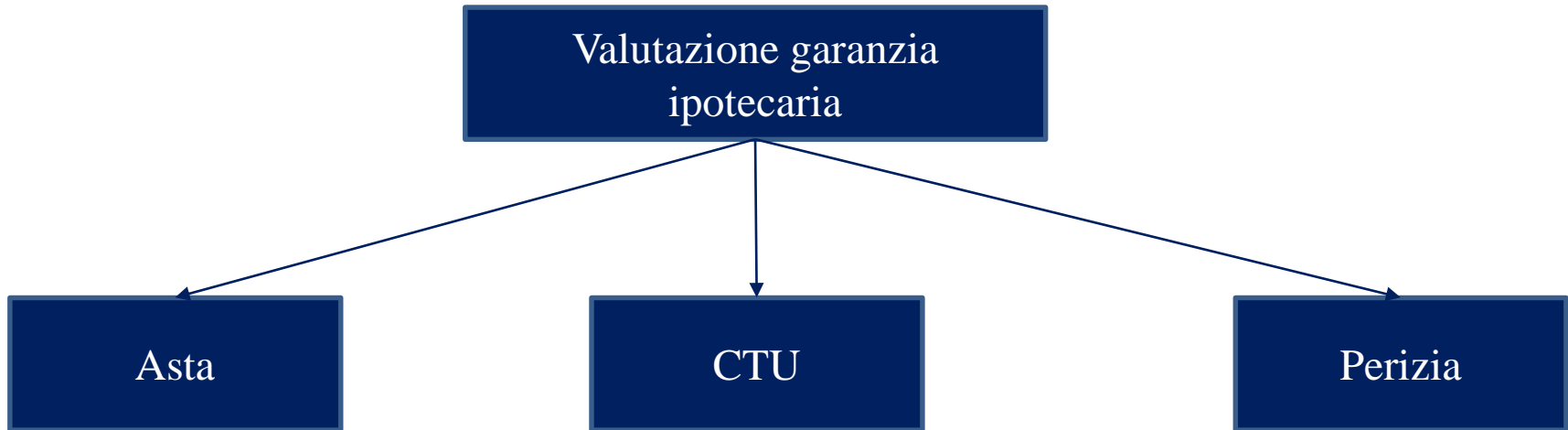
Due Diligence Portafogli NPE

- Oltre alla *legal due diligence* viene svolta anche la *real estate due diligence* (da cui derivano i valori OMV – valore di mercato dell'*asset* e JMV – valore di presunto realizzo) che si distingue in:
 1. perizie “desktop”: non viene effettuato alcun sopralluogo, ma l'investitore effettua una verifica indiretta, ove possibile, della documentazione fornita dalla banca cedente utilizzando, a titolo di esempio, i siti internet di mappe per l'ubicazione o i portali e i *database* immobiliari per effettuare l'analisi di mercato
 2. perizie “drive-by”: l'investitore valuta l'*asset* sulla base della documentazione fornita dalla banca cedente (consistenze edilizie) e su un sopralluogo solo esterno dell'immobile oltre che da un approfondimento del mercato immobiliare di riferimento
 3. perizie “full”: l'investitore effettua una valutazione di dettaglio dell'*asset* sulla base della documentazione fornita, del sopralluogo interno ed esterno, della verifica dei profili urbanistici (approfondimenti tecnico-amministrativi presso gli uffici comunali competenti) e dell'approfondimento sul mercato immobiliare di riferimento



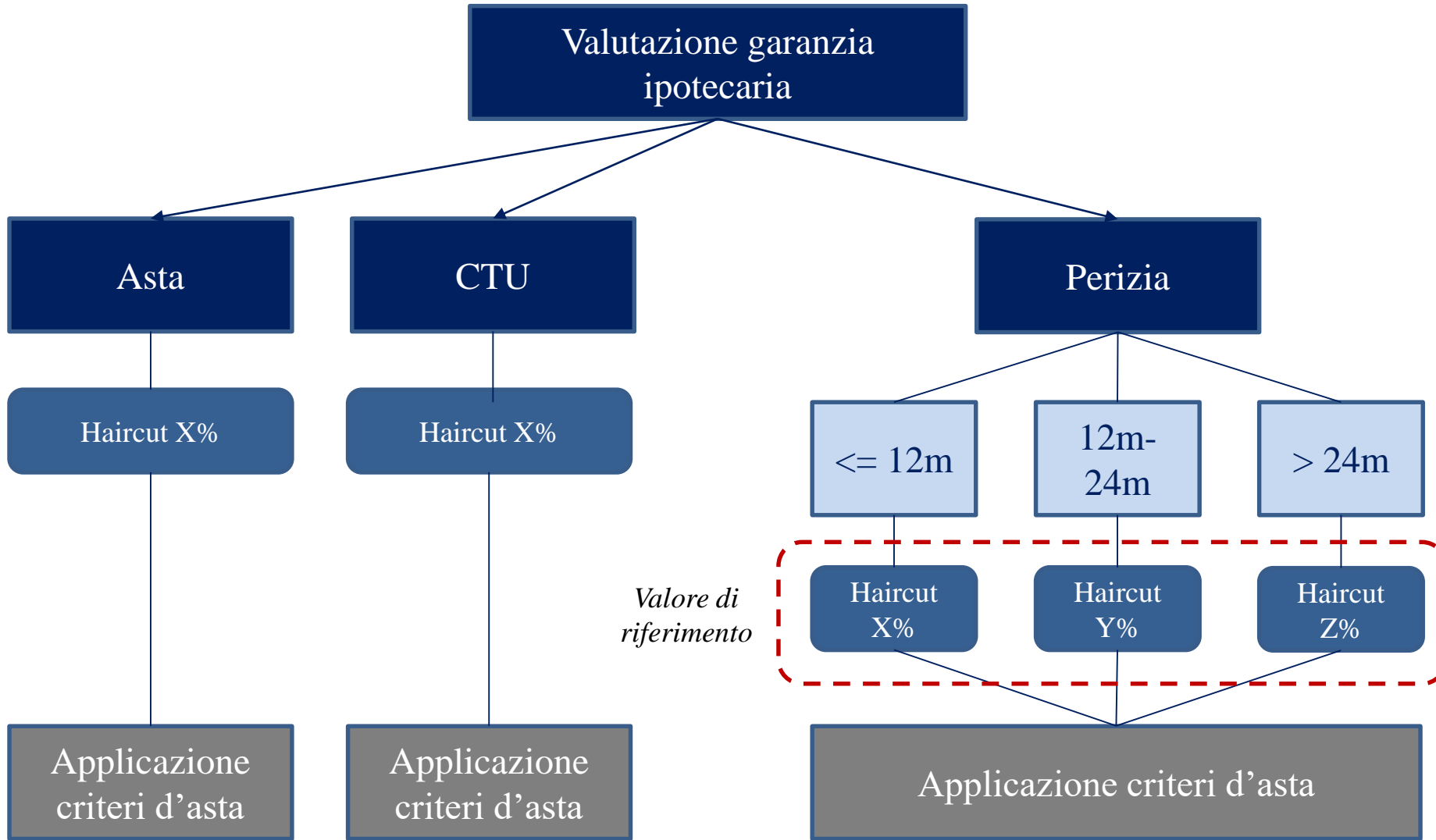
Due Diligence Portafogli NPE

- Per i crediti *secured*, le GDP vengono calcolate considerando il minimo tra:
 - il valore dell'ultima valutazione dell'immobile oggetto di garanzia ipotecaria al netto degli *haircut* e degli abbattimenti d'asta determinati secondo le regole di *due diligence* prefissate
 - il GBV associato alla linea di credito garantita dall'immobile
 - il valore ipotecario della garanzia iscritta sull'immobile



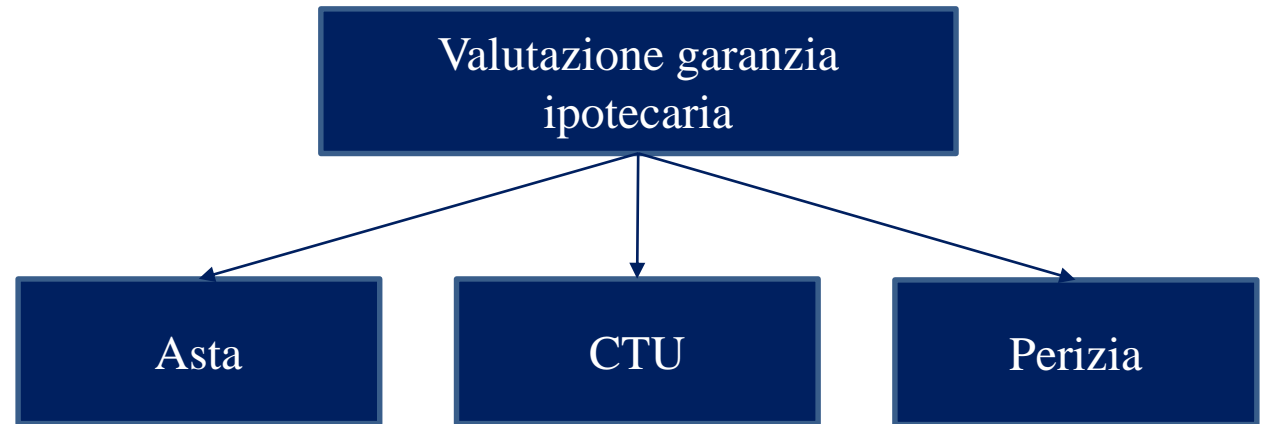


Due Diligence Portafogli NPE





Due Diligence Portafogli NPE



Residenziale

Vendita alla *i-esima* asta (X% del valore di riferimento)

Commerciale

Vendita alla *i-esima* asta (Y% del valore di riferimento)

Industriale

Vendita alla *i-esima* asta (Z% del valore di riferimento)

Terreni

Vendita alla *i-esima* asta (Y% del valore di riferimento)



Due Diligence Portafogli NPE

- Le altre garanzie (garanzie reali finanziarie quali garanzie pignoratizie su denaro o strumenti finanziari; garanzie sussidiarie quali garanzie di enti o cooperative di garanzie; garanzie personali quali fideiussioni bancarie, fideiussioni assicurative, fideiussioni personali di altri soggetti terzi, ecc.), vengono considerate al netto degli *haircut* fissati ai fini della previsione di recupero

Garanzie reali finanziarie

Haircut dell'X%

Garanzie sussidiarie

Haircut dell'Y%

Garanzie personali

Haircut dell'X%



Due Diligence Portafogli NPE

- Per i crediti *unsecured*, le GDP vengono calcolate considerando:
 - la disponibilità delle informazioni a corredo della pratica
 - la tipologia di debitore (*retail vs corporate*)
 - le procedure in corso





Due Diligence Portafogli NPE

- Il *roll-up* rappresenta la fase in cui l'investitore verifica i risultati della *due diligence*. Viene effettuata revisionando le singole valutazioni di alcune posizioni
- Il perimetro di *roll-up* include le posizioni selezionate per la loro complessità e rilevanza legale e immobiliare nonché per il recupero previsto (gli elementi da valutare in sede di *roll-up* sono: evidenze legali, tipologia, stato e *timing* procedura; consistenze, tipologia immobile, appetibilità, andamento mercato *real estate*; valutazione della strategia di recupero (giudiziale, stragiudiziale); valutazione del *timing* di recupero; valutazione dell'ammontare dei recuperi, eventuali altre garanzie o fonti di recupero non analizzate; eventuali criticità emerse dalla *due diligence* di carattere legale o immobiliare)



Pricing Portafogli NPE

- In sede di *underwriting*, la valutazione dei crediti deteriorati è condotta attraverso la stima degli importi di recupero associati al singolo rapporto e delle relative date di incasso. La valutazione viene espressa al netto della stima degli oneri attesi per la conclusione delle attività di recupero direttamente correlati al rapporto (i.e. spese legali) e dei costi di *servicing*

Determinazione importo recuperabile

Le previsioni di recupero vengono effettuate sulla base del:

- credito ammesso (solo per le procedure fallimentari)
- GBV alla data di valutazione (per tutti gli altri casi)

Le fonti di recupero sono rappresentate da:

- garanzie ipotecarie
- altre garanzie
- crediti *unsecured*

GDP

Stima spese di recupero

Agli importi recuperabili vengono sottratte le spese legali e i costi di *servicing*

NET NET

Tempo di recupero

Il *time to recovery* è calcolato tenendo conto di:

- tempi medi delle procedure
- tempi delle aste (per posizioni *secured*)
- tempi di incasso (per posizioni garantite da immobili aggiudicati)

TIME TO RECOVERY



Pricing Portafogli NPE

- Per la valutazione di portafogli NPE possono essere utilizzate diverse metodologie:
 - valutazione analitica: analisi *line by line* delle posizioni creditizie dal punto di vista legale, immobiliare (nel caso di crediti *secured*) e procedurale, sulla base della quale si determinano la strategia di recupero, il *time to recovery* e le GDP e, di conseguenza, si individua il *purchase price* in funzione dell'IRR fissato dall'investitore. In questo caso, la precisione della *due diligence* è massima e vengono considerati e valutati tutti gli aspetti fondamentali della posizione creditizia oggetto di analisi
 - valutazione statistica: analisi effettuata sulla base di modelli statistici calibrati in funzione delle caratteristiche dei crediti oggetto di cessione
 - valutazione mediante curve di recupero benchmark: analisi effettuata sulla base di curve di recupero storiche evidenziate su portafogli omogenei di crediti *non-performing* (*security* e *default vintage*). Le principali variabili considerate per la creazione dei *cluster* sono la *ticket size*, la tipologia di credito (*secured/unsecured*), il *borrower* (*corporate/individual*)



Pricing Portafogli NPE

- In sede di *underwriting*, utilizzando in modo combinato le tre metodologie di valutazione precedentemente evidenziate e attualizzando i flussi di cassa netti relativi ad ogni singolo rapporto (*GDP Net Net*) ad un determinato tasso di rendimento atteso per l'investimento (*IRR*), viene definito il *pricing* del portafoglio NPE oggetto di acquisizione
- Il *pricing* del portafoglio NPE deriva dalla definizione di un *business plan* di recupero delle posizioni deteriorate

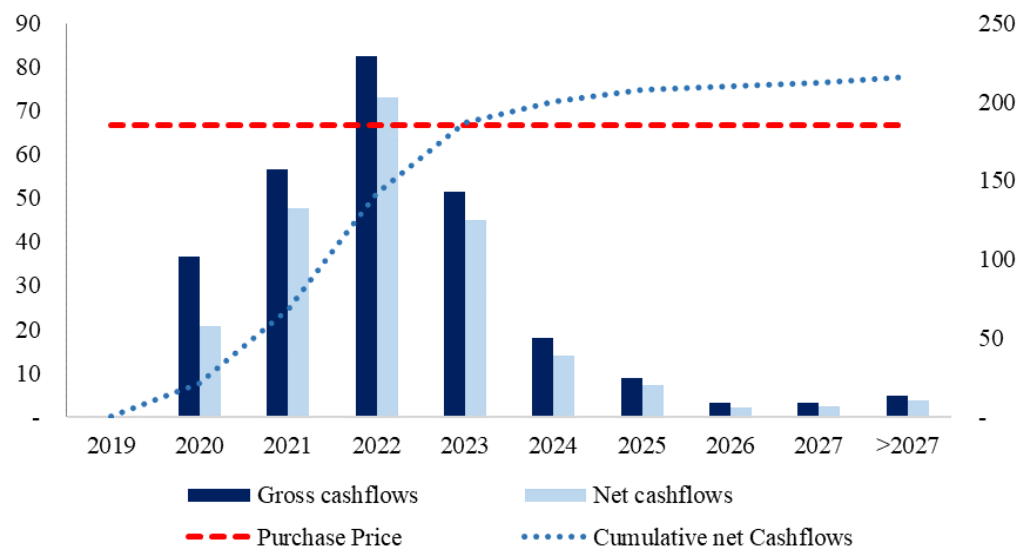
$$\text{Pricing investitore} = \sum_{t=1}^N \frac{GDP \text{ Net Net}_t}{(1 + IRR)^t}$$



Pricing Portafogli NPE

Year	Gross cashflows	Net cashflows	Net cashflows %
2019	-	-	0,0%
2020	36,54	20,83	9,6%
2021	56,70	47,67	22,1%
2022	82,38	73,13	33,8%
2023	51,33	44,88	20,8%
2024	17,92	13,98	6,5%
2025	8,85	7,23	3,3%
2026	3,11	2,14	1,0%
2027	3,23	2,47	1,1%
>2027	4,78	3,77	1,7%
	264,83	216,11	100%

- Effettuata la valutazione delle singole posizioni creditizie, viene costruito il *Business Plan* di *underwriting* del portafoglio oggetto di acquisizione da parte dell'investitore





Pricing Portafogli NPE

- Il prezzo di un credito *non-performing* è funzione di:
 - *Recovery Rate* → *cash flow* attesi dalle attività di recupero
 - *Time to Recovery* → tempistica attesa di recupero
 - *Internal Rate of Return (IRR)* → tasso di attualizzazione dei cash flow

Loan ID	Borrower ID	Asset Manager	Default Date	Total GBV	Pricing Methodology	Purchase Price (IRR = 10%)	WAL	Total GDP @ UW	Expenses	Net	Fees	Net Net
1001	1825027	Team Support	dic-11	11.330	Model	299	3,87 yrs	509	25	483	51	432
1002	1825028	Servicer	mar-14	44.011	Individual BP	3.662	6,33 yrs	7.878	394	7.484	788	6.696



Pricing Portafogli NPE

- Definito il *purchase price* (scenario *base case*), al fine di valutare la tenuta del *business plan* vengono effettuati degli scenari di *stress* che si esplicitano in *shock* sul *timing* e/o sull'ammontare dei recuperi

Metric ↓ / Scenario →	3 Month Faster	Base Case	6 Month Slower	12 Month Slower -10%	24 Month Slower -20%
All Portfolio					
GBV	1.050,0	1.050,0	1.050,0	1.050,0	1.050,0
Gross proceeds*	244,4 / 23,3%	244,4 / 23,3%	244,4 / 23,3%	219,9 / 23,3%	195,5 / 23,3%
(-) Legal & Procedure costs**	16,9 / 6,9%	16,9 / 6,9%	16,9 / 6,9%	16,9 / 7,7%	16,9 / 8,6%
(-) Servicing costs**	18,4 / 7,5%	18,4 / 7,5%	18,4 / 7,5%	16,6 / 7,5%	14,7 / 7,5%
(=) Net proceeds**	209,1 / 85,6%	209,1 / 85,6%	209,1 / 85,6%	186,5 / 84,8%	163,9 / 83,8%
Purchase Price*	187,5 / 17,9%	187,5 / 17,9%	187,5 / 17,9%	187,5 / 17,9%	187,5 / 17,9%
IRR	8,2%	7,4%	5,9%	-0,2%	-6,3%
Multiple	1,36x	1,34x	1,31x	0,99x	0,63x
Net profits	67,5	63,8	58,1	-1,9	-69,4
WAL	3,9yrs	4,2yrs	4,8yrs	5,6yrs	7,1yrs
Impairment	+2,3	0,0	-4,9	-26,1	-48,8

*€ mln / % GBV

**€ mln / % GDP



Pricing Portafogli NPE

- Lo IAS 39 prima e l'IFRS 9 a partire dal 1° gennaio 2018 impongono alle banche (c.d. *originator*), ai fini del trattamento contabile dei crediti, di utilizzare il criterio del «costo ammortizzato». Ciò comporta che il «*gross book value*» di un credito corrisponda a:

$$GBV = \sum_{t=1}^N \frac{FC_t}{(1+r)^t}$$

I principi contabili impongono di utilizzare il «tasso effettivo di rendimento»

- Nel corso del tempo, la banca procederà alla svalutazione del credito stesso. L'IFRS 9 impone la valutazione, per la stima della perdita attesa, di:
 - Probability of Default (PD)
 - Loss Given Default (LGD)
 - Exposure At Default (EAD)



Pricing Portafogli NPE

- Dopo aver valutato la perdita attesa in questa logica «*forward-looking*», determinando così dei nuovi flussi di cassa FC' , si deve tener conto di un nuovo tempo di recupero N per gli stessi, ovviamente superiore a quello originariamente previsto da contratto
- Si passa così alla valutazione del «*net book value*», corrispondente al nuovo valore di bilancio tenuto conto delle svalutazione effettuate

$$NBV = \sum_{t=1}^N \frac{FC'_t}{(1+r)^t}$$

- **Punto chiave**: in questa nuova valutazione il tasso utilizzato per scontare i flussi di cassa è speculare a quello utilizzato nel calcolo del GBV e consiste nel tasso di rendimento effettivo previsto contrattualmente



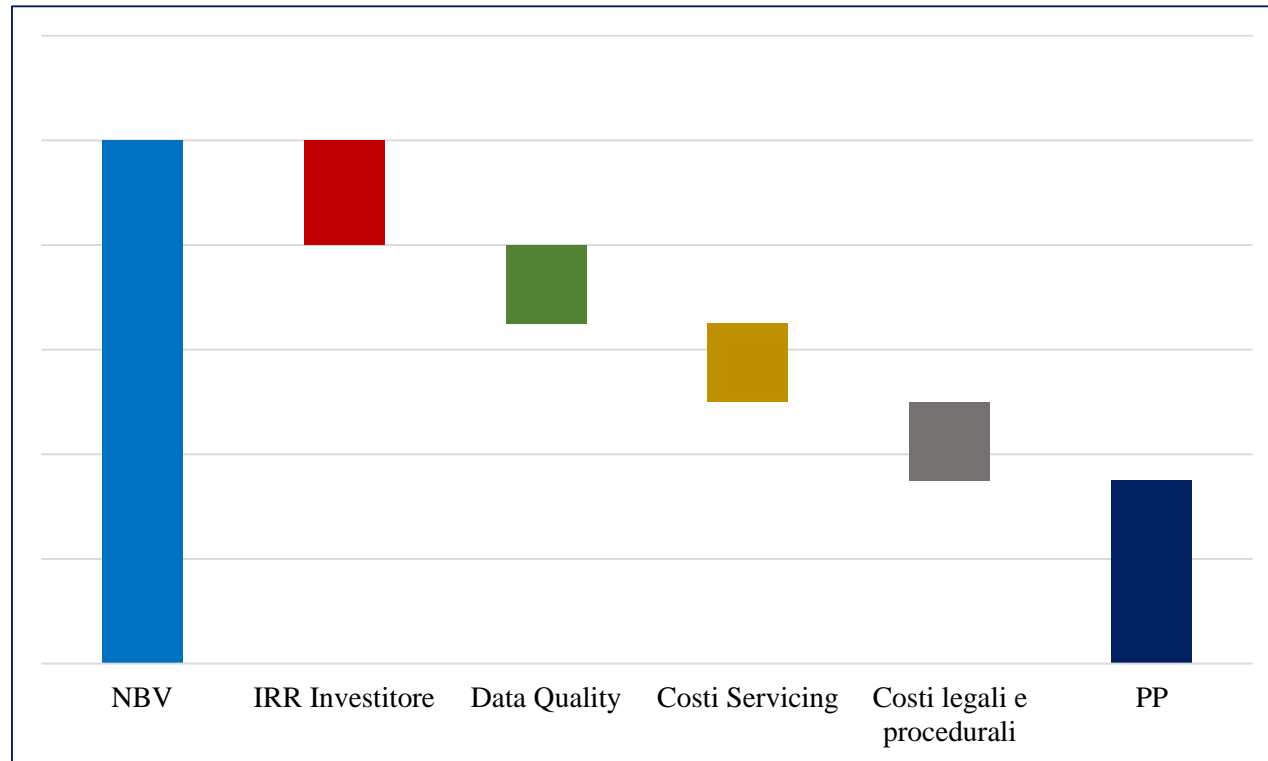
Pricing Portafogli NPE

- I principali elementi che contribuiscono alla formazione del «*price gap*» tra *originator* e *investor* sono:
 - il tasso IRR utilizzato dall'investitore: questo è di gran lunga superiore al tasso di rendimento effettivo utilizzato nelle valutazioni della banca. Ciò a causa essenzialmente del basso *leverage* e dell'avversione al rischio del soggetto investitore
 - collegata al tasso IRR, di cruciale importanza è la qualità dell'informazione relativa ai crediti oggetto della cessione
 - i diversi costi che riguardano la gestione di tale portafoglio (es. costo del *servicing*). I principi contabili internazionali impongono alle banche di tener conto dei costi indiretti di gestione solo nell'anno in cui questi vengono sostenuti, laddove i diversi investitori ne tengono conto al momento della valutazione



Pricing Portafogli NPE



- Minore sarà l'IRR utilizzato dall'investitore (che sconta anche la qualità dell'informazione relativa ai crediti del portafoglio oggetto di cessione), minore sarà il *price gap* che si crea tra il *Net Book Value* dell'*originator* e il *Purchase Price* dell'*investor*





Pricing Portafogli NPE

Scenario	Bank	Investor 1	Investor 2
GBV	100	100	100
GDP	40,0	40,0	40,0
WAL	4,0yrs	4,0yrs	4,0yrs
IRR	n.a.	10,0%	15,0%
Costs	-	5,0	5,0
Discount Rate	4%	10,0%	15,0%
GDP Net Net	40,0	35,0	35,0
NBV / PP	34,2	23,9	20,0
Coverage	65,8	-	-

Perdita per la banca = 10,3 *Perdita per la banca = 14,2*



Portfolio Monitoring

- Definito il *business plan* e il prezzo di acquisto del portafoglio, è necessario monitorare le *performance* di recupero al fine di presidiare il rischio di credito a cui un operatore che acquista crediti *non-performing* si espone
- Per un investitore, tenuto conto della natura degli attivi creditizi *non-performing*, il rischio di credito non attiene infatti all'insolvenza della controparte (già manifestatasi) ma a due elementi di rischioità:
 - il rischio derivante dalla transazione (l'esito dell'azione di recupero, giudiziale o stragiudiziale, e/o i tempi di conclusione della stessa) che espone al non integrale recupero del credito iscritto in bilancio;
 - il rischio di diluizione, nel caso in cui le somme incassate si riducano per controversie, concessioni o altri elementi



Portfolio Monitoring

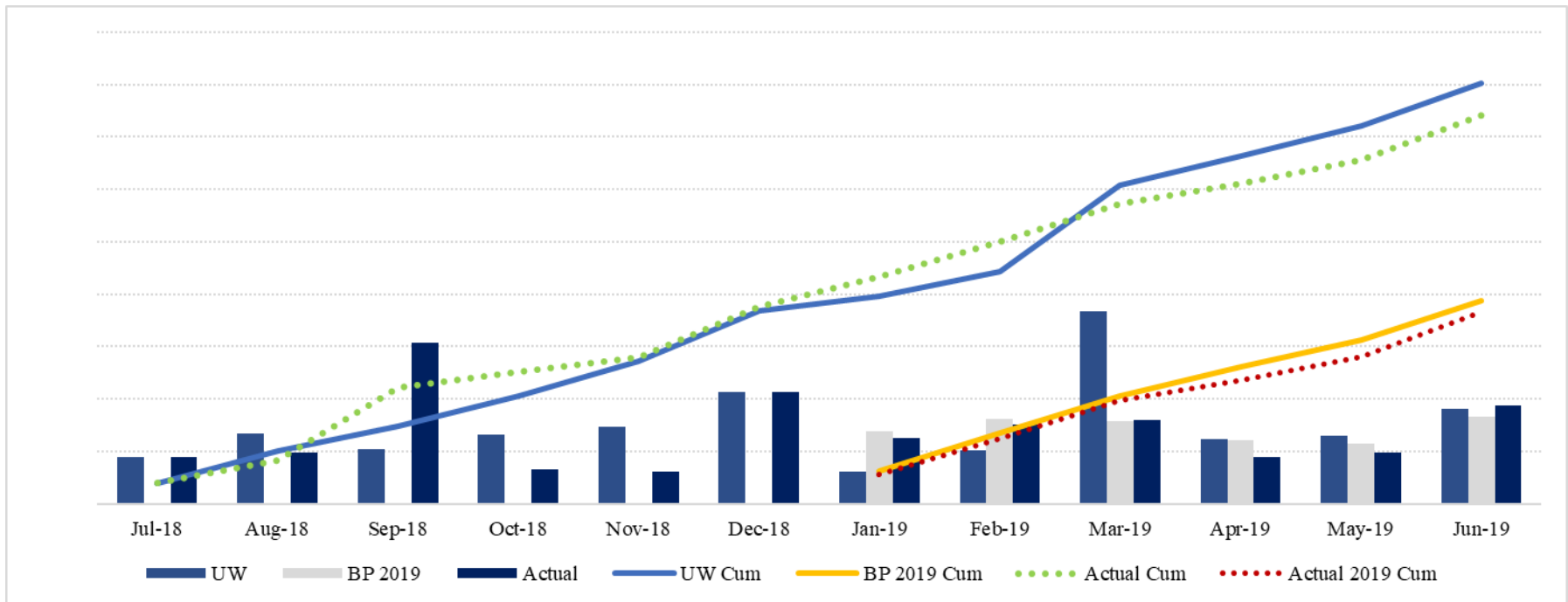
- Per gli operatori specializzati nell'acquisto di portafogli *non-performing*, il rischio di credito rappresenta il rischio di perdita derivante da incassi da gestione dei crediti deteriorati detenuti inferiori rispetto ai corrispettivi pagati per assenza di garanzie, andamento avverso del mercato immobiliare, mancato rispetto delle tempistiche dei recuperi attesi o per mancato recupero degli interessi capitalizzati sul rendimento atteso, o per presenza di crediti di ridotta commerciabilità
- È pertanto necessario un monitoraggio continuo dell'andamento dell'attività di recupero, del rispetto delle stime dei tempi di recupero e, di conseguenza, degli scostamenti rispetto al *business plan* di *underwriting* (da cui deriva il valore dei crediti deteriorati iscritti in bilancio) al fine di analizzare gli effetti che i ritardi/anticipi degli incassi previsti sui portafogli *non-performing* determinano sui risultati economici, finanziari e patrimoniali dell'investitore



Portfolio Monitoring

Collections overview

	Monthly				Year to date					Inception to date					
	Actual	BP	Δ BP	Δ% BP	Actual 2019	BP 2019	Δ BP 2019	Remaining GDP	Δ% BP 2019	Total Cash	BP UW	Δ BP UW	Δ% BP UW		
Total	882	852	30	+3,5%	4.626	4.317	309	6.607	+7,1%	15.027	15.432	-	405	-2,6%	
Ptf 1	455	422	32	+7,7%	2.857	2.662	195	3.711	+7,3%	7.333	7.617	-	284	-3,7%	
Ptf 2	190	278	-	88	-31,7%	997	1.095	-	99	-9,0%	4.065	4.431	-	366	-8,3%
Ptf 3	238	152	86	+56,7%	771	559	212	1.033	+37,9%	3.629	3.384	245	+7,2%		





Portfolio Monitoring

- Su un portafoglio *non-performing* viene effettuato un monitoraggio che include:
 - scostamento incassi *vs business plan* per *servicer*
 - scostamento incassi *vs business plan* per metodologia di valutazione

Collections overview

	Monthly				Year to date					Inception to date				
	Actual	BP	Δ BP	Δ% BP	Actual 2019	BP 2019	Δ BP 2019	Remaining GDP	Δ% BP 2019	Total Cash	BP UW	Δ BP UW	Δ% BP UW	
Total	882	852	30	● +3,5%	4.626	4.317	309	6.607	● +7,1%	15.027	15.432	-	405	● -2,6%
In House	455	422	32	● +7,7%	2.857	2.662	195	3.711	● +7,3%	7.333	7.617	-	284	● -3,7%
Servicer 1	190	278	-	● -31,7%	997	1.095	-	1.864	● -9,0%	4.065	4.431	-	366	● -8,3%
Servicer 2	238	152	86	● +56,7%	771	559	212	1.033	● +37,9%	3.629	3.384		245	● +7,2%

Collections overview

	Monthly				Year to date					Inception to date				
	Actual	BP	Δ BP	Δ% BP	Actual 2019	BP 2019	Δ BP 2019	Remaining GDP	Δ% BP 2019	Total Cash	BP UW	Δ BP UW	Δ% BP UW	
Total	882	852	30	● +3,5%	4.626	4.317	309	6.607	● +7,1%	15.027	15.432	-	405	● -2,6%
Individual BP	455	422	32	● +7,7%	2.857	2.662	195	3.711	● +7,3%	7.333	7.617	-	284	● -3,7%
Model	190	278	-	● -31,7%	997	1.095	-	1.864	● -9,0%	4.065	4.431	-	366	● -8,3%
Extrapolation	238	152	86	● +56,7%	771	559	212	1.033	● +37,9%	3.629	3.384		245	● +7,2%



Portfolio Monitoring

- Il monitoraggio degli incassi, se da un lato ha lo scopo di prevedere una eventuale *overperformance/underperformance* del processo di recupero rispetto al *business plan*, dall'altro ha l'obiettivo di evidenziare eventuali errate valutazioni effettuate in sede di *underwriting*/valutazione di bilancio dei crediti relativi ad un determinato portafoglio *non-performing*
- Altra analisi da porre in essere sul processo di recupero di un portafoglio *non-performing* è monitorare:
 - il *business plan all life*;
 - il *business plan* dell'esercizio in corso;
 - il *business plan* del mese/trimestre/semestre analizzato



Portfolio Monitoring

(€/000)	# Rapporti	Actual	BP (all life)
<i>Posizioni con incasso fino a Giu/19 maggiore del totale BP (all life)</i>	379	21.869	15.044
<i>Posizioni con incasso fino a Giu/19 minore del BP atteso (all life)</i>	484	22.308	71.863
<i>Totale con incasso</i>	863	44.176	86.907
<i>Senza incasso</i>	29.323	0	713.736
Totale	30.186	44.176	800.643

(€/000)	# Rapporti	Actual	BP 2019
<i>Posizioni con incasso fino a Giu/19 maggiore del BP 2019</i>	103	12.512	9.887
<i>Posizioni con incasso fino a Giu/19 minore del BP 2019</i>	113	6.247	12.721
<i>Totale con incasso</i>	216	18.759	22.607
<i>Senza incasso</i>	5.311	0	70.045
Totale	5.528	18.759	92.652

(€/000)	# Rapporti	Actual	BP @ Giu/19
<i>Posizioni con incasso maggiore del BP atteso fino a Giu/19</i>	64	10.682	8.871
<i>Posizioni con incasso minore del BP atteso fino a Giu/19</i>	68	4.323	6.943
<i>Totale con incasso</i>	132	15.004	15.814
<i>Senza incasso</i>	2.296	0	26.953
Totale	2.429	15.004	42.767

- Intercettare i >/< incassi o i mancati recuperi previsti dalle specifiche posizioni in un dato arco temporale
- Evidenziare se i recuperi derivano da posizioni che prevedevano incassi nel periodo analizzato o che, invece, scaturiscono da posizioni che stanno anticipando gli incassi previsti in un'altra data futura



Portfolio Monitoring

Loan ID	Borrower ID	Asset Manager	Default Date	Total GBV	Pricing Methodology	NBV (IRR = 10%)	WAL	Total GDP	Expenses	Net	Fees	Net Net
---------	-------------	---------------	--------------	-----------	---------------------	-----------------	-----	-----------	----------	-----	------	---------

1001	1825027	Team Support	dic-11	11.330	Model	424	0,20 yrs	509	25	483	51	432
1002	1825028	Team Support	mar-14	44.011	Individual BP	6.633	0,10 yrs	7.878	394	7.484	788	6.696

Loan ID	Borrower ID	Asset Manager	Default Date	Total GBV	Pricing Methodology	NBV (IRR = 10%)	WAL	Total GDP	Expenses	Net	Fees	Net Net
---------	-------------	---------------	--------------	-----------	---------------------	-----------------	-----	-----------	----------	-----	------	---------

1001	1825027	Team Support	dic-11	11.330	Model	347	1,20 yrs	458	23	435	46	389
1002	1825028	Team Support	mar-14	44.011	Individual BP	5.427	1,10 yrs	7.090	355	6.736	709	6.027



Portfolio Monitoring

Loan ID	Borrower ID	Asset Manager	Default Date	Total GBV	Pricing Methodology	NBV (IRR = 10%)	WAL	Total GDP	Expenses	Net	Fees	Net Net
1001	1825027	Team Support	dic-11	11.330	Model	424	0,20 yrs	509	25	483	51	432
1002	1825028	Team Support	mar-14	44.011	Individual BP	6.633	0,10 yrs	7.878	394	7.484	788	6.696

Loan ID	Borrower ID	Asset Manager	Default Date	Total GBV	Pricing Methodology	Collection
1001	1825027	Team Support	dic-11	11.330	Model	515
1002	1825028	Team Support	mar-14	44.011	Individual BP	7.245

✓ *Plusvalenza da incasso e rilascio fondo IAS*



Portfolio Monitoring

- Per l'*investor*, minori incassi effettivi rispetto alle previsioni di *business plan* indicano:
 - rettifiche di valore nette per rischio di credito
 - minor utile d'esercizio/maggior perdita d'esercizio
 - minore liquidità derivante *da cash flow* in entrata
 - minore adeguatezza patrimoniale

- Al contrario, maggiori incassi effettivi rispetto alle previsioni di *business plan* indicano:
 - riprese di valore nette per rischio di credito
 - maggior utile d'esercizio/minor perdita d'esercizio
 - maggiore liquidità derivante *da cash flow* in entrata
 - maggiore adeguatezza patrimoniale



Portfolio Monitoring

Overperformance

Underperformance

P&L



+ Riprese di valore



+ Rettifiche di valore

Capital Adequacy



+ Utile d'esercizio
- RWA per < NBV
(> incassi)



+ Perdita d'esercizio
+ RWA per > NBV
(< incassi)
- RWA per rettifiche

Liquidity



+ *cash flow* per >
incassi



- *cash flow* per <
incassi