

**COMMISSIONE PARLAMENTARE DI INCHIESTA
SUL SISTEMA BANCARIO E FINANZIARIO**

RESOCONTO STENOGRAFICO

AUDIZIONE

39.

SEDUTA DI MERCOLEDÌ 3 FEBBRAIO 2021

PRESIDENZA DELLA PRESIDENTE **CARLA RUOCCO**

INDICE

	PAG.		PAG.
Comunicazioni:		Centemero Giulio (Lega-Salvini Premier) .	15
Ruocco Carla, <i>presidente</i>	3	De Bertoldi Andrea (FdI)	13
Sulla pubblicità dei lavori:		D'Ettore Felice Maurizio (FI)	14
Ruocco Carla, <i>presidente</i>	3	Ferro Massimo (FIBP-UDC)	12
Audizione dell'Amministratrice Delegata di Asset Management Company Spa (AMCO), Marina Natale, in merito ai modelli di business degli operatori attivi nel mercato degli NPL e degli UTP:		Lannutti Elio (M5S)	3, 7
Ruocco Carla, <i>presidente</i> ..	3, 7, 8, 9, 10, 12, 13, 14, 15, 18, 19	Natale Marina, <i>Amministratrice Delegata di AMCO</i>	3, 10, 11, 12, 15, 18, 19
Accoto Rossella (M5S)	15	Pesco Daniele (M5S)	10, 19
		Zanettin Pierantonio (FI)	8, 9, 11, 12, 19
		<i>ALLEGATO: Documentazione consegnata da AMCO</i>	20

PAGINA BIANCA

PRESIDENZA DELLA PRESIDENTE
CARLA RUOCCO

La seduta comincia alle 14.10

Comunicazioni.

PRESIDENTE. Buon pomeriggio a tutti. Ricordo che per ragioni di sicurezza sanitaria il foglio firme non verrà portato dall'assistente ma lasciato a disposizione sul tavolino davanti al banco della Presidenza. Comunico che l'AMCO Asset Management Company Spa, in vista dell'audizione che si terrà oggi ha trasmesso della documentazione in parte coperta da segreto. La parte non segretata è stata trasmessa per *e-mail* ai Commissari ed è comunque oggi in distribuzione. La documentazione completa comprensiva delle parti secretate è a disposizione dei Commissari e degli altri soggetti autorizzati che potranno consultarla presso l'archivio della Commissione nei modi e con i limiti previsti dal Regolamento interno. Preciso che la documentazione da ultimo trasmessa da AMCO è integrativa di quella già trasmessa alla Commissione nel mese di ottobre 2020.

Sulla pubblicità dei lavori.

PRESIDENTE. Avverto che la pubblicità dei lavori della seduta odierna sarà assicurata anche mediante l'attivazione di impianti audiovisivi a circuito chiuso e la trasmissione in diretta *streaming* sperimentale sulla *web-tv* della Camera dei deputati.

**Audizione dell'Amministratrice Delegata di
Asset Management Company Spa**

(AMCO), Marina Natale, in merito ai modelli di *business* degli operatori attivi nel mercato degli NPL e degli UTP.

PRESIDENTE. L'ordine del giorno reca l'audizione dell'Amministratrice Delegata di Asset Management Company Spa (AMCO), Marina Natale, in merito ai modelli di *business* degli operatori attivi nel mercato degli NPL e degli UTP. Darei subito la parola alla Dottoressa Natale.

ELIO LANNUTTI. Presidente, sull'ordine dei lavori.

PRESIDENTE. Prego.

ELIO LANNUTTI. Presidente, grazie. Anche nel rispetto dei colleghi, faccio presente che noi del Gruppo Movimento 5 Stelle alle 15 dobbiamo assolutamente assentarci quindi le chiedo la cortesia di regolarsi in tal senso. Grazie mille.

PRESIDENTE. Va bene, allora mettiamo i commissari del Movimento come iscritti a parlare per primi e poi prego la Dottoressa Natale di stringere il più possibile sulla relazione, se può svolgerla in una ventina di minuti in modo che poi procediamo con le domande. Grazie.

MARINA NATALE, *Amministratrice delegata di AMCO*. Buongiorno a tutti, il mio nome è Marina Natale sono Amministratore Delegato della società AMCO.

Incomincerei con una breve cronistoria della Fondazione di SGA. SGA nasce nel 1989 in relazione alla liquidazione del Banco di Napoli. Nel 2016 diventa intermediario finanziario e nel 2018 amplia il proprio *business*, incomincia ad acquisire portafogli delle venete per effetto delle liquidazioni

che hanno portato le venete alla liquidazione coatta. Nel 2019 nasce AMCO viene sostituito il nome e inizia un percorso di crescita e di sviluppo di AMCO tramite acquisizioni di portafoglio. Vengono acquistati portafogli di Banca del Fucino, il portafoglio di Credito Sportivo, di Carige, continua la crescita con la creazione della prima piattaforma di *unlikely to pay* immobiliari. Nel 2020 continua il processo con l'acquisizione del portafoglio Creval un *single name* di Carige, Igea Fucino, Bari a giugno 2020. Fine anno 2020 si caratterizza per la chiusura dell'operazione con Monte dei Paschi dove viene trasferito il compendio dei crediti Monte dei Paschi di Siena. L'anno 2020 si chiude con l'operazione Banco BPM con il trasferimento di un portafoglio di *unlikely to pay*, una piccola operazione ancora con Carige e una seconda *wave* della piattaforma Cuvèe.

Le caratteristiche di AMCO. AMCO è sostanzialmente un *credit servicer* che offre soluzioni innovative sugli NPE in Italia. Dei 34 miliardi di NPE, 14 sono *unlikely to pay* e sono 45 mila le imprese italiane che serviamo. Siamo 287 risorse, abbiamo un *Rating investment grade* sia da parte di Standard & Poor's che da parte di Fitch. Abbiamo appena ricevuto la revisione al rialzo del Rating di *servicer* da parte di Fitch. Siamo quotati sul mercato obbligazionario a Lussemburgo e accediamo quindi a un programma quotato di Senior. La nostra attività è regolamentata, come ho già anticipato, siamo un intermediario finanziario, siamo quindi regolamentati da Banca d'Italia, ma siede nel Consiglio d'Amministrazione anche la Corte dei conti che esercita la funzione di controllo finanziario della società. Le transazioni condotte da AMCO vengono riviste da DG COMP. DG COMP ha il ruolo di valutare, di assicurarsi che le valutazioni fatte da AMCO nell'acquisire portafogli siano in linea col mercato. In un contesto fortemente regolamentato come quello che vi ho descritto AMCO si confronta con una serie di altri operatori di mercato. Il nostro modello di *business* è orientato all'identificazione di soluzioni sostenibili per tutti i nostri *stakeholder*. Per quanto riguarda i debitori gestiamo i por-

tafolgi senza creare stress finanziari; per ciò che riguarda i creditori cerchiamo di perseguire l'obiettivo di garantire la continuità aziendale dei creditori e nell'acquisire i portafogli dalle banche cedenti cerchiamo di essere flessibili per facilitare i processi di cessione in funzione delle esigenze delle banche cedenti. Applichiamo una politica di massimizzazione nella trasparenza di comunicazione agli investitori, investitori nel nostro caso solo obbligazionisti, e supportiamo le nostre persone nei percorsi di crescita. Quindi in poche parole recuperiamo i crediti con un approccio paziente, rispettoso delle condizioni socio economiche dei debitori e supportiamo un'impreditoria produttiva per garantirne la continuità aziendale. Al mercato ci proponiamo con una serie di servizi, come *credit servicer*, *debt purchaser*, facilitatore nella creazione di strutture *multi-originator*, strutturatore anche di cartolarizzazioni e *lender*. *Lender* perché garantiamo la continuità aziendale erogando nuova finanza alle imprese meritevoli.

Come siamo organizzati per realizzare questi obiettivi? Abbiamo essenzialmente due direzioni, una direzione *workout* e una direzione *unlikely to pay* e una terza funzione a supporto specializzata nella gestione del *real estate*.

L'assetto di *governance* è pensato per garantire trasparenza e controllo degli iter decisionali. Il Consiglio d'Amministrazione è composto da tre rappresentanti nominati dal MEF, la composizione del Consiglio di Amministrazione è regolata dall'articolo 5 del decreto legislativo del 1999. Abbiamo un Collegio Sindacale con tre membri effettivi e due supplenti, un ODV dove vi sono due membri esterni alla società e, come già anticipato, un rappresentante della Corte dei conti che partecipa alle riunioni del Consiglio. La struttura organizzativa si articola nelle due direzioni di *business* che ho già citato, *workout* e *unlikely to pay* specializzate in funzione delle caratteristiche dei portafogli gestiti, e nell'unità di *real estate* che è un'unità di *business* separata. Abbiamo poi tutte le funzioni di *corporate governance* a supporto e dedicate al presidio della strategia aziendale e al servizio

del *business*. Tre funzioni di controllo, cioè *internal audit*, *rice management* e *compliance* sono invece focalizzate sul presidio dei rischi in coerenza con il dettato regolamentare.

Il *team* di 287 risorse si distribuisce su tre poli: Milano, Napoli, Vicenza. Ai 287 colleghi si sono aggiunti recentemente 88 distaccati da Monte dei Paschi attraverso una scissione, abbiamo ricevuto un portafoglio che richiedeva di essere gestito tempestivamente e abbiamo avuto 88 distaccati a supporto dell'attività di gestione. La composizione è per 60 per cento uomini, 40 per cento donne, l'età media è bassa per il settore finanziario, 43 anni.

Focalizzandoci di più sul modello di *business*, vediamo come il modello operativo di AMCO prevede un approccio differenziato tra crediti *gone concern* e *going concern*. Queste due tipologie di credito sono gestite dai due team *workout* e *unlikely to pay* che raccolgono competenze fortemente differenziate. Questi team si devono confrontare con trend di mercati diversi, il mercato dei *going concern*, cioè il mercato con cui si confronta il team di *workout* è un mercato maturo, con trend di compressione dei rendimenti, sono state frequenti e numerose le transazioni realizzate nel mercato delle sofferenze. Nel mercato degli *unlikely to pay*, *going concern*, le operazioni sono state limitate in numero e con la caratteristica di essere limitate anche in numero di posizioni transatte quando si trattava di portafogli. Quindi transazioni prevalentemente *single name*, un mercato ancora embrionale, non maturo, un mercato che è in via di sviluppo e quindi ha caratteristiche profondamente diverse rispetto alle caratteristiche del mercato delle sofferenze. Il nostro modello operativo è basato sulla gestione *in house* delle posizioni rilevanti ad alto valore garantite e sulla gestione invece in *outsourcing* delle posizioni di importo ridotto a basso valore che richiedono una gestione standardizzata. Il 74 per cento del totale *gross value* del monte crediti è gestito *in house*, il 26 per cento è gestito invece in *outsourcing* da 12 *servicer* che gestiscono il portafoglio e sono stati scelti con un rigoroso processo di

selezione. La performance dei *servicer* è monitorata attraverso un sistema di misurazione che confronta gli incassi realizzati con i *business plan* concordati in fase di selezione.

Nelle pagine successive qualche dettaglio in più sul modello di gestione. La gestione *in house* è affidata a team dedicati e specializzati in relazione alle posizioni gestite. In altre parole, la gestione prevede attività negoziali finalizzate a soluzioni stragiudiziali, attività volte a valorizzare le garanzie immobiliari e attività volte al presidio delle procedure legali inerziali, per procedere e rendere più spedita l'attività di incassi con una gestione proattiva del *cash in court*. Sostanzialmente abbiamo modalità di gestione che si differenziano tra i file top, medium ed esteri e modalità di gestione meno specialistiche e un pochino più standard che richiedono minore complessità per ciò che riguarda le *legal procedure*. La gestione invece in *outsourcing* è basata su un modello industrializzato con l'assegnazione di portafogli omogenei a *servicer* specializzati, come già anticipato. Di solito vengono assegnati almeno 300 milioni a ciascun *servicer*, ai *servicer* più maturi. Tipicamente più *servicer* vengono selezionati per lo stesso cluster di crediti. Questo per garantire un elevato livello di competizione all'interno dello stesso cluster. Sulla destra della tavola vedete la lista dei 12 *servicer* che oggi lavorano in partnership con AMCO per il recupero dei portafogli.

Per ciò che riguarda gli *unlikely to pay*, la gestione *in house* è invece basata sui flussi di cassa e sulla valorizzazione degli attivi sottostanti. La modalità di gestione è la stessa modalità di gestione *cash-flow-based* o *asset-based* ed è applicata sia al *corporate large strategic*, sia al *corporate medium*. Naturalmente l'*asset-based* si applica al *real estate*, *large* e *strategic* e al *medium*. Ciò significa che, indifferentemente dalla *size* del credito, anche qualora si tratti di un credito medium per ciascun credito viene valorizzato il flusso prospettico degli incassi e viene valorizzato l'*asset* sottostante, a seconda della natura del credito, quindi anche il singolo credito di dimensione media è gestito con l'accu-

tezza del grande file che viene classificato nella categoria *strategic* o *large*. La gestione invece in *outsourcing* è basata su un modello più industrializzato con soluzioni *standard* per le esposizioni *mid*, *small corporate* e anche per le posizioni *retail*.

Vediamo ora in estrema sintesi che cosa è AMCO in termini quantitativi. È una società che gestisce 34 miliardi di *gross book value* con circa 230 mila controparti, il 58 per cento sono sofferenze, il 42 per cento *unlikely to pay* che abbiamo visto gestiti in modo profondamente diverso, come descritto nelle pagine precedenti: il 74 per cento gestito *in house* e il 26 per cento gestito in *outsourcing*, così come, in virtù della narrativa appena fatta, dai 12 *servicer* impegnati nella gestione dell'attività in *outsourcing*. Le 287 risorse sono articolate in una componente prevalente di risorse che gestiscono il credito, il 69 per cento, mentre il 31 per cento è rappresentato da quelle funzioni di supporto che descrivevo prima.

Come forniamo il prezzo per acquistare dei portafogli? Come tradizionalmente avviene andando a considerare gli incassi, decurtando gli incassi dei costi di gestione, dei costi di gestione della macchina, dei costi di gestione anche di *onboarding* dei portafogli e del costo del *funding*. Si forma in questo modo il prezzo che viene formulato alla controparte. Ricordo che AMCO acquista portafogli, acquista anche *notes* di cartolarizzazione ma non può acquistare le *notes* delle cartolarizzazioni « gacsate », perché per norma AMCO non può investire in GACS.

La *due diligence*. Tipicamente è una *due diligence* che si articola in modo analitico su 70 per cento del portafoglio, così come la gestione successiva è fortemente analitica su una componente prevalente del portafoglio. Il 30 per cento del portafoglio per dimensione non ha senso che venga valutato in modo analitico e viene valutato in modo statistico sulla base di informazioni quantitative aggregate. Le risorse dedicate alla *due diligence* sono risorse interne, naturalmente dipende anche dal processo, dalle tempistiche, cerchiamo di soddisfare le esigenze della banca cedente, le tempi-

stiche della banca cedente ma, tipicamente, i processi hanno durata di uno o due mesi e noi siamo in grado di mettere in gioco 20, 30 gestori in modo tale che, in base alle proprie competenze, vadano ad analizzare i singoli file. Quindi abbiamo necessità di raccogliere risorse attraverso la società perché, avendo competenze specialistiche, abbiamo bisogno di più competenze per gestire processi di *due diligence* di portafogli tipicamente molto articolati e variegati in termini di composizione. La funzione *risk management* fa l'*assessment* di tutte le operazioni non solo sul *pricing* ma sulla complessità e la sostenibilità dell'operazione per la società.

Nella pagina successiva riportiamo la lista delle operazioni realizzate, le acquisizioni sono state concentrate per il 60 per cento su sofferenze, per il 50 per cento esposizioni *secured*, quindi una buona componente di 50 *secured* e 50 *unsecured*. Per ciascun portafoglio sono riportati i dati di dettaglio in termini di sofferenza *unlikely to pay* di *secured*, *unsecured* e anche l'occasione di intervento della DG COMP. Come vedete DG COMP è intervenuto su più file valutando la coerenza con le condizioni di mercato; nel caso delle venete naturalmente l'esito di DG COMP è risultato differente rispetto alle altre valutazioni che hanno portato a confermare la natura di transazioni a mercato.

Per ciò che riguarda i processi, in alcuni casi si è trattato di processi competitivi, in altri casi si è trattato di processi dove AMCO è stata invitata come unico partecipante al processo di valutazione di un portafoglio. Nei processi competitivi AMCO, in alcuni casi è risultata vincitrice, in altri invece ha condiviso il portafoglio con altri competitor, in altri ancora è risultata perdente perché ha formulato offerte inferiori rispetto al competitor. È forse opportuno sottolineare che AMCO è particolarmente efficace nell'acquistare portafogli di banche in difficoltà. Questo perché tipicamente le banche in difficoltà hanno necessità di cedere tempestivamente portafogli ampi e AMCO riesce a essere su tutte le *asset class* quindi può comprare sia sofferenze, sia *unlikely to pay*, sia *secured* che *unsecured* e

di dimensioni diverse. Ha buoni livelli di efficienza nell'*onboarding* perché ha anche esperienza di *onboarding* rilevanti e capacità di eseguire processi di *due diligence* sia in loco sia in remoto. Quindi diciamo che riesce a soddisfare le esigenze delle controparti.

Per ciò che riguarda il finanziamento, oltre al capitale, abbiamo l'accesso al mercato *unsecured* che è stata la leva utilizzata prevalentemente da AMCO in questi anni. L'unica operazione *secured* realizzata da AMCO è stata l'operazione « un miliardo » nel contesto di 3 miliardi 179 milioni di finanziamento su Monte dei Paschi per ridurre il rischio di accesso al mercato *unsecured*. Quindi, è stato contratto un debito di un miliardo *secured* con due banche di investimento. Il rimborso di 250 milioni è di 24 ore fa, abbiamo quindi rimborsato già una quota rilevante di questo finanziamento. L'accesso al mercato del debito è un accesso ancora junior, junior nel senso che siamo giovani, ci sono operatori con più lunga tradizione e quindi noi esprimiamo uno spread più alto rispetto ad altri operatori di mercato ma comunque uno spread molto limitato, tenendo conto delle condizioni che altri *servicer* devono riconoscere al mercato.

Non posso presentare i risultati di fine anno perché non li abbiamo ancora approvati, quindi mi devo limitare a commentare i risultati del primo semestre, solo i trend che verranno confermati sul fine anno, un trend molto positivo di crescita dei ricavi per effetto della crescita dei volumi del primo semestre 2020 rispetto al primo semestre 2019. Un *EBITDA ratio* che ha raggiunto il 58,5 per cento e rettifiche di valore più visibili rispetto al semestre dell'anno precedente per effetto delle difficoltà incontrate nei primi sei mesi sugli incassi per il ritardo del *lockdown*.

In termini di operatività AMCO, il *cost/income* è diminuito al 41 per cento nonostante la continua crescita operativa, siamo cresciuti in termini di risorse quindi abbiamo registrato una crescita della base dei costi del 12 per cento, ma la crescita dei ricavi ha più che compensato la dinamica registrata sui costi.

Per ciò che riguarda la struttura operativa è una struttura che, come dicevo, ha ancora ambizioni di crescita; al 2025 vorremmo raggiungere quota oltre 400 risorse e il *load ratio*, come chiamiamo comunemente il livello di carichi di lavori dei colleghi in termini di pratiche, di *gross book value* gestito da ogni singolo collega è sicuramente sfidante su fine anno per effetto delle numerose operazioni e rientrerà una quota che comunque è ordinaria, è target per AMCO, circa 100 milioni di GBV per ciascun gestore e sicuramente superiore rispetto al benchmark di mercato che è tra i 60 e i 90. I livelli di capitale sono solidi, forti, qui riportiamo il dato del primo semestre, avevamo già comunicato al mercato un dato proforma attorno al 35 per cento, il dato ufficiale è del 60 per cento, che non sconta ancora l'operazione Monte dei Paschi di Siena.

Direi che, rispettando la richiesta di mantenermi nel tempo, ci sono solo le ultime pagine che non percorrerei dove semplicemente ci sono dettagli di quanto già anticipato e mi fermerei qui.

PRESIDENTE. Grazie mille. Collega Lannutti, prego.

ELIO LANNUTTI. Grazie Presidente. Ringrazio anche la dottoressa Marina Natale per l'esposizione, per la documentazione che ci ha fornito, una documentazione molto importante, anche se qualche parte non è chiara, non è resa pubblica. Lei, dottoressa Natale, è stata definita in alcuni titoli di giornale, lei viene da Unicredit, « La signora delle sofferenze », non di quelle intese come gli stati d'animo della povera gente che si vede pignorate le case ma di quelle opache, quelle sofferenze bancarie opache, cosiddetti NPL, che sono diventate l'affare del secolo per alcuni dopo alcuni interventi normativi dell'EBA, della BCE e dell'Unione Europea che sono state recepiti nell'ordinamento italiano con la legge n. 49 del 2016 da parte di un Governo che aveva come Ministro dell'economia l'attuale, o almeno dovrà essere designato prossimamente, Presidente di Unicredit Carlo Padoan. Difatti, dottoressa Na-

tale, le sofferenze bancarie sono diminuite in 83 miliardi circa, gli ultimi dati dai 243 miliardi di euro del 2015 con un tasso di recupero che è sceso dal 44 per cento precedente al 28 per cento odierno. Ricordo quando ci fu la risoluzione delle quattro banche, vennero attestati crediti scritti in bilancio delle banche a 48-49, al 17,4 per cento. Quindi anche questo conferma l'affare del secolo per alcuni. Questa norma introdotta ha certamente favorito i fondi speculativi, spesso a danno di crediti iscritti al bilancio delle banche a spese dello Stato ossia quelle GACS generando, quelle sì, indicibili sofferenze a danno dei debitori e della povera gente.

Io vengo a un paio di domande che le voglio rivolgere, riguardanti entrambe il Monte dei Paschi di Siena, ossia quella cessione di 8,1 miliardi, quelle sofferenze qui nella tabella 25, a pagina 25. Conosciamo il buco nero del Monte dei Paschi di Siena, sappiamo quello che è accaduto, circa 60 miliardi di euro tra aumenti di capitale, tra l'altro ricordo la fusione, l'acquisto di Banca Antonveneta che venne autorizzata dall'attuale Presidente del Consiglio incaricato e che costò 17,3 miliardi di euro rispetto a un valore che era inferiore a 6,3 miliardi. La gestione non certo prudente del credito e del risparmio, oltre ad avere generato quelle sofferenze che anche voi avete preso, ha generato anche un'opacità degli affidati. Chi sono quelli che hanno beneficiato di centinaia di migliaia di euro senza alcuna garanzia? Questa è una partita molto importante dove noi chiediamo davvero che ci sia la massima trasparenza anche perché in quella cessione ultima che voi avete preso circolano nomi molto, molto importanti, noi gradiremmo sapere chi sono quei nomi e a che prezzo avete preso quelle sofferenze.

L'ultima domanda che le voglio fare riguarda sempre il Monte dei Paschi di Siena. Circolano le notizie che ci sarebbe un regalo fatto all'Unicredit di Piercarlo Padoan che diventerà Presidente, sempre a danno del pubblico, dello Stato, perché ci sono circa 10 miliardi di crediti contestati, 10 miliardi. Noi abbiamo letto sui giornali, quindi la domanda che le faccio è se può

smentire o confermare che ci sarebbe stato l'impegno di AMCO a garantire, cioè a prendersi quella massa di crediti. Quindi, ecco, la domanda che le volevo fare è se mi può confermare o smentire questa operazione. Anche con l'aiuto di AMCO, perché lei l'ha ricordato il Banco di Napoli, l'operazione – non me ne vogliono i colleghi del Nord – è stata fatta a danno delle banche del Mezzogiorno da parte delle banche del Nord, Banco di Sicilia, Banco di Napoli, Carical eccetera. Quelle sofferenze generate, io ricordo 10 miliardi, sono rientrate al 103 per cento, quindi SGA è riuscita dopo anni a recuperare il 103 per cento di quanto era iscritto a sofferenza.

La ringrazio molto e noi propendiamo affinché AMCO diventi veicolo per fare in modo che Monte dei Paschi di Siena diventi la banca pubblica di investimento con altre banche come quelle del Sud. La ringrazio molto per l'attenzione.

PRESIDENTE. Collega Zanettin prego.

PIERANTONIO ZANETTIN. Grazie Presidente. Buongiorno dottoressa Natale. Le faccio una prima domanda. Nel mese di novembre scorso in questa stessa Commissione è stato audito l'Amministratore Delegato di Ifis, dottor Colombini il quale in quella occasione espresse delle valutazioni abbastanza critiche, severe nei confronti dell'operato di AMCO, penso lei le abbia registrate perché sono state riprese anche dalle agenzie di stampa. Io glielie rileggo perché vorrei sapere lei come le valuta e se ha motivi per smentirle. Diceva in quella occasione il dottor Colombini: «La presenza di un operatore pubblico come la società AMCO del Ministero delle finanze rischia di falsare il mercato dei crediti deteriorati che invece su spinta di Bankitalia si è molto sviluppato e vede più soggetti italiani ed esteri sfidarsi in gare aperte per cui il prezzo che ne esce è sicuramente di mercato, quindi equo. Solo che quando si presenta AMCO – questo è il rilievo – in gara tutti gli altri spariscono, perché viene offerto un 20 per cento di prezzo in più del tutto ingiustificato». Questa era la valutazione del dottor Colombini ma devo dire,

per i contatti che professionalmente abbiamo, che è un rilievo formulato anche da altri vostri *competitor*.

Passiamo a una seconda domanda, cambiamo completamente l'orizzonte e parliamo delle banche popolari venete. Come lei ricordava nel suo intervento, AMCO è cessionaria *ex lege* dei crediti vantati e degli NPL, dei crediti in sofferenza vantati a suo tempo da Banca Popolare di Vicenza e Veneto Banca. Le farò delle domande che prendono spunto e che mi hanno incuriosito leggendo le relazioni che hanno svolto, che stanno svolgendo periodicamente i commissari liquidatori di queste banche. Le ho trasmesse anche alla Presidente in modo che possiamo capire esattamente di cosa stiamo parlando. Per quanto riguarda il ruolo di AMCO relativamente a questi crediti, nelle relazioni, che sono speculari sia di Popolare Vicenza, sia di Veneto Banca si legge testualmente: « Il Decreto ministeriale ha inoltre espressamente escluso dall'oggetto della cessione i rapporti di finanziamento a qualunque titolo funzionalmente collegati alle operazioni di commercializzazione di azioni e obbligazioni subordinate ammesse da Veneto Banca o Banca Popolare di Vicenza, i cosiddetti rapporti baciati, la cui gestione e i connessi adempimenti amministrativo, contabili e informatici, sono stati affidati dalla liquidazione coatta e amministrativa ad AMCO con un apposito contratto di gestione ». Parla di contratto di gestione. Il paragrafo immediatamente successivo dice invece: « Il primo contratto di cessione di crediti a AMCO ha fatto seguito a ulteriori atti con analogo contenuto e modalità di pagamento ». Allora la domanda che io le pongo è questa: si parla in un paragrafo precedente di contratto di gestione e in quello successivo di contratto di cessione. I contratti di gestione che svolge AMCO per conto della liquidazione coatta amministrativa coincidono con i contratti di cessione o sono due cose diverse? Se sono due cose diverse, se ha la cortesia di spiegarmi le differenze.

Sempre relativamente ai cosiddetti crediti baciati e sempre in queste relazioni dei commissari liquidatori alla voce « Consistenza dell'attivo » — poi sono importi di

versi per Veneto Banca e Banca Popolare di Vicenza — si dice: « Nella voce figurano, altresì, per quanto riguarda Veneto Banca, 238,7 milioni di crediti deteriorati correlati a operazioni di commercializzazioni di titoli di Veneto Banca esclusi dalla cessione ad AMCO esposti ai valori di apertura della liquidazione coatta amministrativa ». In questa nota informativa, per quanto riguarda Veneto Banca, ma poi aggiungeremo altrettanto per quanto riguarda Banca Popolare di Vicenza, viene esposto l'importo di 238,7 milioni di baciati. Ora, la settimana scorsa in Commissione abbiamo audito il dottor De Bortoli che è il magistrato P.M. che sta svolgendo, siamo ancora all'udienza preliminare, l'accusa nei confronti dell'Amministratore Delegato di Veneto Banca. A mia espressa domanda il dottor De Bortoli aveva detto che, per quanto riguardava la prospettazione dell'accusa, erano state contestate in particolare al dottor Consoli 430 milioni di baciati. Quindi ci sono 430 milioni di baciati di cui parlava il dottor De Bortoli e 238 milioni di baciati indicate dai commissari liquidatori.

PRESIDENTE. Collega Zanettin, la prego di essere più conciso.

PIERANTONIO ZANETTIN. Sì, lo so però bisogna essere precisi. La domanda è questa: come mai c'è questa discrepanza? Ovvero, alcune le avete già incassate e quindi gestite oppure no? La questione si pone per Banca Popolare di Vicenza perché il Commissario liquidatore parla di 739 milioni, in realtà per quello che sappiamo ed è emerso da contestazione della Pubblica accusa, per quanto riguarda le baciati a Vicenza si parla di 1036 milioni. I numeri ballano anche perché nel contraddittorio di quel processo invece la difesa degli amministratori riconosce su un miliardo e 36 milioni contestati solo 200 milioni di baciati. La domanda che le voglio fare è questa: per quanto riguarda le baciati voi le state incassando, state perseguendo questi crediti oppure no? Avete avuto direttive da parte del Ministero? Avete avuto direttive da parte della Liquidazione Coatta Amministrativa? Anche perché le dico che

nel corso del processo che sta pendendo davanti al Tribunale di Vicenza sono stati auditi grossi imprenditori beneficiari di finanziamenti baciati ma tutti fino a oggi hanno detto di non avere mai avuto escusione del credito, di avere ricevuto magari una raccomandata ma che certamente nessuno è andato a richiedere loro la restituzione del finanziamento. Pertanto volevo capire se è una scelta momentanea, se c'è una linea politica, se a qualcuno è stato richiesto il rientro oppure no. Grazie Presidente.

PRESIDENTE. Collega Pesco, prego.

DANIELE PESCO. Grazie. Grazie per l'illustrazione molto corposa ed esaustiva. Inizio da una domanda che ha fatto il collega Lannutti, una curiosità più che altro sul Banco di Napoli. I libri di storia ci raccontano che è stato recuperato più del 100 per cento: volevo chiedere la sua conferma se è così e se ancora questo è il trend oppure se erano tempi diversi. Quali sono le differenze sostanziali tra la realtà di 20 anni fa, 30 anni fa e la realtà odierna?

Una parte delle risposte me le ha già date attraverso le *slide* 7 e 8 in cui ho letto di un approccio paziente di AMCO. La mia curiosità è questa: riuscite a trasferire questo vostro approccio alle sofferenze anche ai vostri *servicer*? La preoccupazione è riferita a chi sta peggio, quindi alle aziende in difficoltà e alle famiglie in difficoltà molti dei quali hanno la casa all'asta. Come immagino saprà, il nostro ordinamento giuridico è stato innovato nel breve periodo grazie a due interventi, uno è il famoso articolo 41-*bis* del decreto fiscale del 2019 riferito al 2020 e uno è la modifica 130/99 la norma sulle cartolarizzazioni. In entrambi i casi si è cercato di dare una possibilità in più a chi ha la casa all'asta; in un caso rinegoziando il mutuo attraverso altri finanziatori con la banca con cui la famiglia era debitrice; invece con la 139/99 si dà sempre la possibilità a chi è in casa di restare nella propria casa, seppur ha la casa all'asta, grazie alle attività a valenza sociale che sono state introdotte nella norma sulle cartolarizzazioni. La società di carto-

larizzazione attraverso una onlus può aspettare, lasciare la casa ai proprietari in uso e acquisire comunque la casa dando la possibilità al proprietario di riacquisire la casa che sta utilizzando. Secondo voi questi approcci normativi possono essere utili o funzionali a ridurre le difficoltà, i disagi di chi ha una casa all'asta che magari si è indebitato anche incautamente, magari senza grosse responsabilità?

Volevo chiederle qualcosa sugli UTP. Cosa prevede per il futuro? Perché stiamo vendendo tutti le grandi difficoltà a cui stanno andando incontro famiglie e imprese. Può essere necessario un intervento pubblico finalizzato a garantire attività sugli UTP? In altre parole, abbiamo visto un grande accumulo di risparmio di famiglie e imprese: si può chiedere agli investitori attraverso una garanzia pubblica di investire la liquidità che si è accumulata negli ultimi tempi nelle aziende che ce la possono fare, che hanno ancora solidità pur avendo delle difficoltà finanziarie? Grazie.

PRESIDENTE. Ho altri quattro interventi, dato che poi alcuni colleghi devono andare via, direi di fare rispondere alla dottoressa su queste prime domande e poi riprendiamo. Prego Dottoressa.

MARINA NATALE, *Amministratrice delegata di AMCO*. Cercherò di essere sintetica ma il più puntuale possibile. Mi sembra di capire che la domanda sia in merito a Monte dei Paschi e all'invito a garantire trasparenza nelle modalità di recupero del portafoglio Monte dei Paschi e a garantire trasparenza sul prezzo. Il prezzo dell'operazione Monte dei Paschi è una valutazione relativa tra il compendio Monte dei Paschi e AMCO che è stata asseverata, valutata da *advisor* indipendenti e a seguito della nomina da parte del Presidente del Tribunale di Napoli di un esperto valutatore è stata asseverata anche dal valutatore. Non esiste un prezzo del portafoglio, esiste un valore relativo, un concambio a seguito del quale sono state emesse delle azioni. Azioni che sono state distribuite e ricevute dagli azionisti di minoranza di Monte dei Paschi e dall'azionista di maggioranza di Monte dei

Paschi. Quindi io non posso fare altro che, non lo farei in questa sede a beneficio del tempo, sono tutte informazioni pubbliche, ripercorrere il percorso di formazione di queste valutazioni relative che ha portato in un *framework* regolamentato e vigilato a identificare i valori relativi appunto del compendio che aveva all'attivo i crediti e al passivo il debito e del valore di AMCO.

Per ciò che riguarda la domanda successiva, mi sembra che ricercasse una conferma o una smentita rispetto al fatto che noi guardiamo crediti di altri operatori e accennava a 10 miliardi di crediti. Non parlerei di regali, AMCO è un operatore che formula un prezzo secondo delle logiche e delle griglie ben definite, quindi non ci sono impegni di nessun tipo, né per fare regali, né per non farne, nel senso che non si tratta di regali, si tratta di interesse commerciale che AMCO ha verso tutti gli operatori in modo ordinario e continuativo. Ogni giorno noi facciamo sviluppo, quello che nelle vecchie banche si chiamava sviluppo oggi si dice marketing, ci rivolgiamo alle nostre controparti e cerchiamo di acquisire portafogli, perché avere portafogli in gestione significa avere la possibilità di sfruttare le risorse che noi oggi abbiamo in AMCO e quindi realizzare quell'economia di scala e mettere a pieno regime un modello che si fonda sulla flessibilità operativa.

L'onorevole chiedeva, invece, in merito alla dichiarazione di Colombini. In realtà la dichiarazione di Colombini dovrebbe già trovare una risposta nelle *slide* che ho presentato, noi abbiamo un modello di monitoraggio da parte di una serie di autorità: se Banca d'Italia come nostro regolatore non fosse sufficiente, abbiamo la Corte dei conti che siede nel Consiglio di Amministrazione e verifica la coerenza finanziaria e se non bastasse abbiamo DG COMP, che interviene sulle singole operazioni, valutando la coerenza dei prezzi che vengono formulati da AMCO. A oggi AMCO ha avuto dei periodi di confronto con DG COMP, questo è da riconoscere, non abbiamo semplicemente dato un'informazione e ricevuto un riscontro positivi, in alcuni casi ci sono stati confronti che ci

hanno portato a dovere motivare le scelte e le nostre proposte ma sicuramente poi l'esito è stato positivo. Nel caso Monte dei Paschi, la Vestager credo risalga a maggio, la comunicazione fatta pubblicamente e quindi la conferma formale di una presa d'atto del fatto che l'operazione fosse a condizioni di mercato. Direi che anche in questo caso il framework regolamentare in cui operiamo è una sorta di garanzia della coerenza delle nostre operazioni rispetto al mercato.

Per ciò che riguarda le banche venete invece si tratta di due tipi di contratti, siamo cessionari di tutto il portafoglio delle venete, dalle due liquidazioni coatte Vicenza e Veneto, mentre siamo solo gestori, abbiamo solo un contratto di *servicing* a cui si aggiungono le attività puramente amministrative di segnalazione ma sono attività di *backoffice*, per ciò che riguarda le bacciate. Sono due contratti diversi, gestiamo entrambi ma una gestione è su un portafoglio di cui siamo cessionari, di cui siamo proprietari in forza di quella struttura del patrimonio destinato; gli altri contratti, cioè quelli cosiddetti bacciate sono contratti che sono solo in *servicing*, quindi non siamo cessionari.

PIERANTONIO ZANETTIN. Riscuotete voi allora ?

MARINA NATALE, *Amministratrice delegata di AMCO*. Certo, noi riscuotiamo sempre, siamo sempre il gestore, è sempre il gestore che si confronta con la controparte, col cliente, negozia o escute, manda le lettere, revoca, agisce. La differenza è che non ne abbiamo la proprietà e quindi abbiamo un modello di gestione dove alcune scelte devono essere condivise con le liquidazioni coatte che a loro volta, le liquidazioni coatte poi sono sintetizzate nelle figure dei commissari, devono fare riferimento a Banca d'Italia, perché i commissari hanno anche essi dei limiti nella gestione in termini di deleghe di poteri. Quindi ciò significa che l'attività svolta abbia, dal punto di vista relazionale con la controparte stessa, un livello di delega inferiore, diciamo così, rispetto al portafogli che abbiamo ricevuto

come cessionari. Lei citava dei numeri, su questi numeri mi permetterei di ritornarle per iscritto, lei citava la necessità di essere puntuali e mi sembra corretto, faccio solo una premessa. Molto spesso si parla di capitale finanziato e si parla delle azioni, in altri casi è il credito legato al capitale finanziato, per cui un'azione di un valore di 10 milioni all'origine può essere associata a un credito di 15 o di 8, quindi è possibile che semplicemente le metriche e i riferimenti, guarderò la documentazione e le riscontrerò puntualmente ma credo che sia un problema...

PIERANTONIO ZANETTIN. Ma le state riscuotendo voi le bacciate oppure no?

MARINA NATALE, *Amministratrice delegata di AMCO*. Sì, sì, noi riscuotiamo le bacciate: in alcuni casi ci sono proposte transattive e in altri casi è molto più difficile. I tempi di escussione delle bacciate sono sicuramente molto più lunghi rispetto a quelli da noi indicati nella *slide* di presentazione come inferiori a due anni; le bacciate sicuramente fanno alzare la media perché hanno problemi e la difficoltà e la complessità della gestione è superiore.

Il senatore Pesco mi chiedeva se, rispetto al Banco di Napoli, oggi noi ci confrontiamo sempre in termini di recupero rispetto al *gross book value* perché abbiamo dimenticato la metrica, i principi contabili sono cambiati, c'è un modo diverso di contabilizzare per gli operatori di mercato che acquistano i portafogli acquisiti, quindi vengono acquistati sostanzialmente al prezzo di acquisto. Per questo motivo non sarebbe corretto confrontarsi con il valore di acquisto ma è più puntuale confrontarsi con il credito, il credito dovuto dalla controparte. Il cento per cento del Banco di Napoli è un numero che invece si confronta ed è costruito su logiche diverse dal punto di vista contabile, si confronta con un dato che non era il *gross book value* ma era il *net book value*, un *net book value* costruito in modo ancora diverso rispetto ai criteri di credito di oggi. Direi che purtroppo è difficile fare un confronto con il Banco di Napoli a cui rico-

nosciamo però non solo il successo ma riconosciamo quotidianamente ai colleghi il merito di avere costruito una squadra con grande professionalità e grande capacità. Il team originario, siamo partiti da 70 solidissime risorse a Napoli, aveva competenze ottime nel recupero del credito.

Lei parlava del recupero paziente. Siamo pazienti noi, sono pazienti anche i nostri *servicer*, i nostri *servicer* hanno limitati poteri di delega, gestiscono il credito in base a nostre istruzioni, abbiamo una serie di KPI e un *service level agreement* che consente di gestire e guidare il *servicer* nella modalità in cui si interfaccia al cliente, quindi la contrattualizzazione degli accordi diventa uno strumento di controllo e di gestione del *servicer*.

Per ciò che riguarda le cartolarizzazioni sociali, l'articolo 130, il 41-*bis* e gli altri, io credo che ci siano molte iniziative che potrebbero aiutare in questo momento, mi collego subito all'ultimo punto, il mercato degli *unlikely to pay*. Nel documento che vi è stato distribuito ho cercato di sintetizzare in una pagina quali dovrebbero essere le iniziative che potrebbero facilitare un mercato che purtroppo temiamo vedrà una ripresa dei volumi in termini di *non performing exposures*. Credo, per usare solo due titoli, la nuova finanza dovrebbe diventare uno strumento di regolarizzazione delle controparti meritevoli, è quindi necessario inquadrarla in un framework regolamentare ben disciplinato e, dall'altra parte, è necessario creare certezza sulle tempistiche delle procedure concorsuali, dei 182, di tutte le procedure, perché i livelli di incertezza creano un costo enorme in termini di *time value* per tutte le controparti coinvolte. In una pagina ho cercato di sintetizzare questi due principi che auspichiamo possano essere realizzati per un supporto a un'economia che dovrà fare fronte inevitabilmente a un aggravio del mondo delle sofferenze *unlikely to pay*.

PRESIDENTE. Continuiamo il nostro giro, collega Ferro.

MASSIMO FERRO. Grazie dottoressa Natale, non ho visto i documenti secretati

per cui magari qualche risposta la trovo in questi.

A settembre l'intervento di AMCO nella proposta di concordato Ferrarini era stata segnalata alla Commissione Europea per una sospetta violazione della disciplina degli aiuti di Stato. La Commissione Europea, risulterebbe da informazioni di stampa, ha in corso un procedimento che potrà arricchirsi di nuovi elementi nei prossimi giorni. Se ci poteva dire qualcosa se non è segretata.

La seconda domanda me l'ha in parte anticipata l'onorevole Zanettin e riguardava proprio le dichiarazioni rese qui da noi a novembre scorso dal dottor Colombini. Ho visto che Ifis è un vostro *servicer* quindi è anche bello che tra cliente e fornitore ci si bastoni, di solito è inusuale, però il dottor Colombini mi sembra non abbia più quell'incarico lì. La sostanza è sempre quella, lei ci tiene sempre a rimarcare che AMCO opera secondo i prezzi di mercato quando acquista stock di NPL, i suoi competitor non dicono proprio così. Non può sfuggire il fatto che l'operazione Monte dei Paschi, l'ha sollevato il senatore Lannutti, qualche dubbio che non siano state seguite le *best practice* lo fa sorgere oggettivamente.

Un'altra domanda è: operate anche all'estero? Qual è la percentuale di NPL acquistati da soggetti non italiani?

Vado per argomenti, a pagina 32 lei dice «tendenzialmente diminuisce il *cost/income*, manifesta la bontà della managerialità della gestione». Sarebbe interessante verificare rispetto ai *competitor* se siete in un *benchmarking* corretto perché potreste tendenzialmente diminuire ma essere fuori mercato rispetto al punto di partenza.

Governance. È una *governance* un po' particolare, a pagina 11 delle *slide* ci fa vedere che siete in tre, praticamente due dirigenti del Ministero dell'economia e della finanza e lei. A parità di voto interviene il Presidente o sbaglio? Non so come funziona ma a parità di voto vale il voto del Presidente? Si è mai trovata in minoranza? Era solo per capire come funziona.

Sui temi di interesse strategico per settore la ringrazio, ho dato una scorsa veloce

però credo che lei nella parte finale del suo intervento abbia puntualizzato correttamente, le prospettive sono di una importante massa di lavoro per voi. La domanda è di tipo strategico: dobbiamo aiutarle le nostre banche? Se non aiutiamo in questa fase di difficoltà rischiamo che il sistema non stia in piedi. Volevo capire cosa ne pensa lei. Lei ha una provenienza da Unicredit quindi sicuramente conosce sia il lato banca che il lato che attualmente occupa e, da quello che si legge, anche molto bene. La ringrazio.

PRESIDENTE. De Bertoldi, prego.

ANDREA DE BERTOLDI. Grazie Presidente. Ringrazio anch'io la dottoressa Natale per la sua relazione. Mi permetta innanzitutto una notazione stilistica da amante non solo del nostro Paese ma anche della nostra lingua. Quando lei ha detto prima quello che un tempo si diceva «sviluppo» e oggi si dice «marketing». Inviterei, se è possibile, anche nei documenti, chiamiamoli, istituzionali un maggiore utilizzo della nostra amata lingua e magari meno frasi e parole in inglese che inquinano il nostro idioma. È una notazione stilistica ma mi permetto di rivolgerla proprio perché la nostra lingua per noi è un punto di riferimento.

Detto questo ho due domande, una più generale e l'altra più specifica. Mi fa piacere che lei abbia parlato di «finanza amica». Cosa ne pensa del fatto che potrebbe rendersi necessario, soprattutto in momenti difficili o drammatici come questo, prevedere delle forme, anche con garanzia pubblica, che possano assistere le banche ma anche le società finanziarie, nell'accompagnare il credito di quelle imprese che sono in equilibrio economico ma in squilibrio finanziario? Si potrebbe cercare di avere non solamente delle fasi liquidatorie, come di fatto è stato fino a oggi, ma delle società, o anche delle banche, che operino – ribadisco, con un'eventuale garanzia pubblica – per accompagnare le imprese e farle uscire dalle situazioni di *default* e di difficoltà finanziaria.

Nello specifico, invece, parlo di un tema che ha toccato in parte un collega prima, il

tema del Monte dei Paschi di Siena e di UniCredit. Citando dei numeri e dei dati per essere preciso, ricordo che Mustier nel 2017 cedette 17 miliardi di NPL a una media del 12,8 per cento del valore. Questo creò delle perdite e una minore patrimonializzazione. Guarda caso, parte di quei fondi che investirono furono poi protagonisti della capitalizzazione di UniCredit a discapito dei soci italiani e quindi del controllo straniero di una delle nostre principali banche.

Oggi, nel 2020/21, abbiamo ascoltato nelle scorse settimane le parole del tuttora Ministro dell'economia, per quanto ormai dimissionario, Gualtieri, che ha di fatto promesso tramite la vostra società pubblica l'acquisto di 14 miliardi di NPL di UniCredit a un valore del 30 per cento, tanto che addirittura gli analisti di Fidentiis hanno fatto balenare il rischio di aiuti di Stato.

La mia prima domanda è innanzitutto se questo corrisponde al vero e, nel caso corrisponda al vero, come si giustificerebbe un acquisto al 30 per cento che da quasi tutti gli analisti viene ritenuto fuori mercato nel mentre tre anni prima si sono ceduti al 12,8 per cento. Questo è un passaggio che ritengo importante, perché lo Stato ha già dato molti miliardi a queste banche e credo sarebbe giusto tutelare l'interesse pubblico anche in questa direzione.

Peraltro, un'ulteriore domanda per concludere, mi risulta che voi siate in fase di acquisizione — adesso non so esattamente il punto — di altri 8 miliardi di NPL da parte di Monte dei Paschi di Siena. Mi piacerebbe anche su questo punto capire da voi come vi state comportando e con che modalità ciò sta avvenendo. La ringrazio.

PRESIDENTE. Collega D'Ettore, prego.

FELICE MAURIZIO D'ETTORE. Grazie, spero di essere rapido. Ho due domande puntuali per capire le vostre modalità di comportamento con riguardo alla vostra classificazione come intermediario finanziario ai sensi dell'articolo 106 del Testo Unico Bancario. Tra i vostri dipendenti si sommano anche 88 distaccati dal Monte dei Paschi di Siena e a questo punto, al di

là dell'intermediazione finanziaria classica, forse fareste meglio a diventare una *bad bank*, a chiedere un'autorizzazione a fare qualcos'altro, a cominciare sul mercato, a finanziarvi e a diventare un soggetto operativo, mi consenta il termine, di maggiore trasparenza operativa.

A questo punto, anche dalla relazione che ha fatto e da quelle che sono le condotte, vorrei capire perché non fate questo passo. O meglio, io lo so perché non lo fate, ma me lo deve spiegare lei per capire quali sono le ragioni che portano a queste diverse condotte.

Poi mi lasciano perplesso queste *slide* stampate relative alle procedure giudiziali e stragiudiziali nella vostra ottica di ottimizzazione. Sulla base di una vostra interpretazione della direttiva n. 63 del marzo 2018, chiedete una corsia preferenziale per l'escussione delle garanzie reali nei confronti di soggetti diversi dai consumatori e una velocizzazione delle procedure. Tutto è in funzione di procedure esecutive che in qualche modo garantiscano e rafforzino l'aggressività esecutiva, con tutto il rispetto — giustamente voi siete la parte creditrice — sulla base però di un procedimento che vi consente di diventare parte creditrice a condizioni a volte estremamente favorevoli, fino al punto di parlare di « omogeneizzazione del comportamento dei tribunali ». Siamo in Italia. C'è solo il precedente giudiziale che si può omogeneizzare. Ci può essere la giurisprudenza di merito che si rende omogenea ma non si può chiedere che ci sia l'omogeneizzazione. Siete arrivati, voi o chi vi scrive questa roba, al punto di pensare che anche i tribunali la devono pensare e vedere come ritenete voi. Con tutto il rispetto, visto che siamo una Commissione di inchiesta parlamentare, abbiate anche l'accortezza nello scrivere di far capire che volete dire che ci sia un orientamento giurisprudenziale. Ma voi pretendete di omogeneizzare i tribunali, di dire come deve fare quel tribunale, come si deve proporre? A me sembra che questa modalità sia eccessiva, in particolare nell'ambito di una Commissione d'inchiesta parlamentare. Poi se avete persone che vi scrivono queste cose fatelo capire, perché il com-

portamento dei tribunali dipende dalla legge, dipende dal precedente giurisprudenziale, dipende dall'indipendenza della magistratura; non dipende da quelle che sono le vostre *desiderata* su come i tribunali si devono comportare. Visto che lei è l'Amministratore Delegato, prima ve li leggete perbene e poi li scrivete in maniera tale che non siano inaccettabili espressioni, perché questo si può interpretare in mille modi, cioè aumentare le capacità aggressive, fare sì che ci sia questa pressione sulle procedure esecutive. Con tutto il rispetto parlo di « procedure esecutive ».

Io ho fatto per tanti anni la professione. Non mi spavento della procedura ma in questo momento noi abbiamo segnalazioni sulla nostra piattaforma di situazioni gravissime con riguardo alle procedure esecutive, di situazioni irrisolvibili o di situazioni pazzesche dove ci sono crediti acquistati a X e poi procedure esecutive che vengono ricostruite in tutt'altra sintonia esecutiva e sulle quali un ente come il vostro, dove c'è anche una parte pubblica che ha una rilevanza enorme, richiede un determinato comportamento. Le parole pesano, pesano quando si scrivono queste cose. Quindi me lo spieghi bene, perché l'omogeneizzato dei tribunali non è consentito a nessuno.

PRESIDENTE. Collega Centemero.

GIULIO CENTEMERO. Grazie. Grazie, dottoressa Natale, per essere qua con noi oggi e per il puntuale intervento. Io vorrei chiedere rispetto a MPS quale potenza di fuoco vi rimane dopo l'operazione e quali altre operazioni vi prefiggete, se ne avete già discusso nel Consiglio o meno.

Per quanto riguarda le banche venete, Veneto Banca e Banca di Vicenza, come stanno evolvendo i recuperi rispetto al *budget*? Sono sopra o sotto le aspettative? In generale, come si protegge lo Stato da eventuali perdite future? Quali sono i criteri di selezione per gli interventi, in particolare quelli di ingresso e quelli di *exit*? C'è un regolamento, dipende dal Consiglio di Amministrazione o, non so, è una decisione interna alla società? Questo è importante, a mio avviso, soprattutto per quanto riguarda il mercato dei *single name*.

Poi, lo ricordava il senatore Ferro, si è creato anche un po' di scalpore sul caso Ferrarini, per i criteri e per le motivazioni per cui si è scelto quel *target* e anche per il ruolo dello Stato nell'economia. Laddove in un concordato preventivo, come in questo caso, c'è un'altra cordata di privati, allora la domanda che dobbiamo porci è: è giusto che lo Stato investa delle forze, seppur con un ente strumentale che è società di diritto privato, per andare a compiere un'operazione quando ci sono dei *competitor* privati? Però su questo io non voglio esprimere giudizi ma semplicemente capire. Grazie.

PRESIDENTE. Collega Accoto, prego.

ROSSELLA ACCOTO. Grazie. Ringrazio la dottoressa Natale per la sua esposizione. Ho tre piccole domande. Se vi arrivano dei grossi crediti senza le dovute garanzie, il credito viene contestato alla banca *originator*? Se ritenete che il credito sia sospetto di procedure illecite, dovete segnalare le operazioni? Poi un'altra piccola domanda: c'è un modo per evitare che i fidi facili rimangano senza responsabili? Grazie.

PRESIDENTE. Ho esaurito le domande. Prego, dottoressa Natale.

MARINA NATALE, *Amministratrice delegata di AMCO*. Mi scuso se faccio confusione nell'ordine ma spero di riuscire a seguirlo. Mi sembra che la prima osservazione fosse in merito al concordato Ferrarini e al fatto che ci dovrebbe essere da parte di DG COMP una presa di posizione nel breve. Non ne sono a conoscenza e quindi non posso commentare. Credo che tutto il procedimento sia incardinato nelle diverse sedi e stiamo seguendo i diversi passaggi documentando e argomentando le motivazioni che hanno portato AMCO ad assumere queste scelte. Non so se sia possibile incrociare le risposte. L'onorevole Centemero faceva una domanda sul punto: « Ma perché intervenire in una situazione dove c'è già un altro soggetto privato? » In realtà, la vicenda Ferrarini è molto più articolata dal punto di vista temporale,

pertanto il nostro intervento si inquadra temporalmente in un momento, in estate, e ha motivazioni fortemente economiche, in quanto AMCO aveva valutato il soddisfo del 30 per cento più attraente del soddisfo che invece era previsto da parte di altri soggetti, cioè nella soluzione concorrente presentata dagli altri soggetti che avevano proposto l'alternativa. Riterrei che le motivazioni di AMCO non siano motivazioni guidate dall'opportunità o meno di intervento del denaro pubblico. AMCO ha valutato la propria esposizione e ha ritenuto che il soddisfo del 30 per cento per cassa fosse superiore rispetto a un soddisfo massimo del 10, 41 per cento di cui solo un terzo per cassa. Ha semplicemente fatto una valutazione economica e ha seguito un percorso che aveva come razionale una scelta economica.

Mi sembra che la seconda domanda fosse in merito ai prezzi, prezzi assolutamente monitorati da DG COMP, prezzi a mercato, ancorché commentati dai concorrenti, come non a mercato. Il problema è che viene percepita l'operazione Monte dei Paschi come non trasparente perché non c'è un prezzo su un portafoglio, perché è stato comprato un compendio dove c'erano attivi e passivi ed era impossibile creare un prezzo ma un valore dello sbilancio patrimoniale. Quindi è stato dato un valore a una sorta di società. Per questo motivo non è stato possibile formulare un prezzo del portafoglio e non si ritiene che debba essere fornito il prezzo del portafoglio.

Ci sono operazioni di scissione e conferimento. L'articolo 2501 del codice civile prevede come gestire scissioni e conferimenti. Ci sono norme che disciplinano nomine di periti. Non c'entra la politica. Non esiste nessuna norma che impone di fare l'operazione in questo modo. La scelta fatta è una scelta economica dove si è valutato cosa avrebbe fatto Monte dei Paschi di Siena dei 3 miliardi di raccolta non avendo più crediti. Avrebbe comprato dei titoli? Non c'è stata una scelta economica da parte del Consiglio di Monte dei Paschi di Siena nel valutare che fosse più conveniente cedere attivi e passivi, è una scelta economica da parte del Consiglio di AMCO

nel valutare che fosse interessante questa operazione così strutturata. La scelta consapevole dei due Consigli di Amministrazione ha portato a perseguire un'operazione che è assolutamente disciplinata.

Per ciò che riguarda la *governance*, io citavo il riferimento normativo in quanto la composizione del Consiglio di Amministrazione è regolamentata da legge. Questa è un'eredità ed essendo in tre è molto difficile arrivare all'intervento del presidente, perché il presidente, di per sé, è il terzo che crea la disparità in quanto non c'è necessità del voto accresciuto del presidente.

Per quanto riguarda il *cost/income*, i *benchmark* ci sono; ci sono ricerche che fanno confronti di mercato. Per onestà intellettuale, è corretto dire che gli operatori sono molto diversi perché molto spesso abbiamo operatori di mercato che svolgono solo attività di *servicing* e operatori di mercato che svolgono sia l'attività di acquisto che di *servicing*. Quindi il *cost/income* di un operatore che agisce solo da *servicer* con acquisti che vengono fatti o dalla casa madre all'estero o da un fondo o attraverso veicoli è un *cost/income* che non può essere confrontato con una realtà come quella di AMCO che agisce col proprio bilancio sia per gli investimenti sia per il *servicer*, con un ribilanciamento di queste attività che si modifica nel tempo in funzione delle scelte di maggiore o minore investimento. I *benchmark* ci sono; le statistiche mostrano il nostro *cost/income* come eccellenza. Personalmente, ritengo che siano statistiche benigne nella misura in cui confrontano molto spesso operatori molto diversi. Hanno un limite di confrontabilità.

Per ciò che riguarda le prospettive in termini di sviluppo — rispondo forse anche a un'altra domanda — abbiamo predisposto un piano industriale. Il piano industriale prevede una crescita di volumi nel tempo. È una crescita di volumi che è stata indicata proprio nella presentazione del piano. Noi sicuramente abbiamo accelerato sul 2021; si è creata la finestra di opportunità di acquisire il portafoglio del Banco e un piccolo portafoglio di sofferenze di Carige. Avremmo potuto completare queste operazioni nel 2021. Siamo riusciti a completarle

a fine 2020 ma, al di là di una temporizzazione che può modificarsi di qualche mese, è un piano di sviluppo che prevede di mantenere volumi oltre i 30 miliardi, 34-35 miliardi come ordine di grandezza che è il livello a cui siamo oggi. Rendiamoci conto che nel frattempo i volumi che abbiamo oggi scenderanno per effetto degli incassi e quindi avremo bisogno di comprare nuovo *business* per generare e mantenere una macchina che abbiamo settato, per usare nuovamente una parola in inglese ma mezza italiana, che però abbiamo costruito per gestire 34 miliardi e che vogliamo mantenere come macchina operativa in vita, macchina che ovviamente ha bisogno di essere alimentata di nuovi volumi perché sia efficiente e non abbia inefficienze di gestione. Da qui l'idea di mantenere questo ordine di grandezza di 30 miliardi e continuare le acquisizioni per mantenere un ordine dimensionale a questo livello.

Per quanto riguarda l'estero, noi abbiamo comprato dalle venete dei portafogli in Croazia, Romania e Albania. Purtroppo li gestiamo con una piccola sede in Romania. Abbiamo una piccola filiale in Romania, sono quattro risorse. Sono risorse di esperienza, hanno un contratto a termine, perché ci immaginavamo la possibilità di un recupero. Tipicamente nell'Est i tempi di recupero sono molto veloci. A oggi la pandemia non ha sicuramente aiutato perché ci sono stati Paesi dove è stato assolutamente impossibile lavorare. Siamo sicuramente in un quadro dove dovremo rivalutare anche per il 2021 e 2022 il mantenimento della nostra *operation* in Romania. Usiamo prevalentemente *servicer* esterni negli altri Paesi, la Romania, invece, ha questo *team* di risorse perché la dimensione della Romania giustificava risorse, mentre oggettivamente per gli altri Paesi non era giustificato.

Per ciò che riguarda la cosiddetta « finanza amica » o l'accompagnare i clienti, io direi che – ritorno al punto precedente – è importante fare nuova finanza a soggetti meritevoli perché questi vengano accompagnati. Non spetta a me citare le iniziative intraprese dal pubblico, anche perché credo che non ce ne sia il tempo. Sono state

innumerevoli in termini di garanzia, in termini di supporto, in termini di intervento. Prospetticamente ci sono molti altri interventi che potranno essere attivati.

Per ciò che riguarda il Monte dei Paschi di Siena, direi che non ho nient'altro da commentare se non quello che ho già detto. Il nostro Consiglio di Amministrazione non ha assunto alcun impegno. La società è continuamente impegnata a ricercare opportunità di *business* e nella ricerca delle opportunità di *business* valuterà il portafoglio di UniCredit, il portafoglio di Monte dei Paschi, il portafoglio di qualsiasi banca che sarà interessata a consentire ad AMCO l'opportunità di acquistarlo o gestirlo con le modalità di gestione di AMCO. Non ci sono programmi dettati o impegni assunti da parte della società.

Mi sembra di capire che la domanda dell'onorevole D'Ettore sia se *bad bank* è una soluzione e perché non vogliamo diventare banca. Noi riteniamo che sia opportuna una maggiore omogeneizzazione dei criteri di accesso al mercato del *servicing*. È un auspicio, perché questo sarebbe un elemento di grande aiuto per tutti gli *stakeholders*, inclusi i debitori. Oggi noi abbiamo 115, 130, 106, abbiamo soggetti intermediari di natura diversa che accedono alle stesse funzionalità di gestione e recupero del credito. Non credo che essere banca aumenti la trasparenza. Essere banca modificherebbe proprio la missione aziendale di AMCO. AMCO fa recupero del credito e interviene con nuova finanza solo nella misura in cui la nuova finanza possa facilitare la continuità aziendale e migliorare le prospettive di recupero di AMCO. Fare banca vuol dire fare uno sviluppo commerciale, intervenire sul territorio e fare l'intermediario finanziario, quindi gestire il credito e gestire la raccolta. Noi siamo un soggetto che accede solo al mercato di professionisti non a un mercato *retail*. Accediamo a un mercato di investitori qualificati. Direi che la scelta di non essere banca sia dovuta proprio al fatto che noi perseguiamo una missione che è dettata nel nostro statuto. Non vediamo la natura di intermediario finanziario come un limite ad assolvere la nostra funzione. Riteniamo

di riuscire a perseguire i nostri obiettivi di missione nell'ambito del dettato normativo dell'intermediario finanziario.

Per ciò che riguarda l'omogeneizzazione – mi scuso se dall'inglese poi si aggiungono anche frasi estremamente sintetiche –, l'omogeneizzazione è tra i tribunali, non tra noi e i tribunali. Noi vediamo comportamenti molto difforni dal punto di vista della gestione dei tempi. Agendo noi su tutto il territorio nazionale, abbiamo reattività e modalità di gestione molto spesso difforni da parte dei diversi tribunali.

È un buon punto, e la ringrazio, quello sulla necessità di essere meno anglosassoni nel fare le presentazioni e quindi più puntuali nel formulare anche le proposte. Che cosa vorremmo? Vorremmo un indirizzo. Qui più che altro sono le ambizioni, non le modalità. Noi qui non auspichiamo una soluzione ma semplicemente segnaliamo come una maggiore certezza nei tempi delle procedure potrebbe essere un elemento che aumenta e facilita il mercato di gestione del credito *non performing* perché riduce i tempi di attesa. Prima commentavo nella *slide* la velocizzazione nell'arrivare alla certezza delle tempistiche. Non vogliamo dettare una soluzione ma vogliamo semplicemente che vi sia trasparenza. Credo che tutti auspichino trasparenza da parte degli operatori di mercato. Noi vorremmo trasparenza delle tempistiche, delle procedure, perché questo elimina l'elemento di incertezza, che ha un costo finanziario.

Mi sembrava che l'onorevole Centemero richiamasse nuovamente Monte dei Paschi di Siena. Quanto fuoco ci resta? Quello che abbiamo nel nostro *business plan*, quindi questa ambizione di mantenere i 35 miliardi di crescita. Vicenza e Veneto come vanno? Ne darei indicazione nella parte secretata.

PRESIDENTE. Direi di terminare questa parte pubblica e poi si proseguirà in seduta segreta.

Sulla base di quello che lei ha detto, volevo esprimere una piccola notazione. In sostanza noi abbiamo un momento, tra poco purtroppo, sempre più critico, in cui ci sarà una buona parte del nostro tessuto economico che sarà in difficoltà per questa

emergenza, in quanto poi anche a causa della nuova normativa europea si stringono ulteriormente le maglie del credito. È evidente che la preoccupazione sia quella di affiancare a questo tessuto economico, a queste difficoltà, oltre che un discorso di recupero crediti anche un discorso di assistenza rispetto a eventuali attività che possano riprendere il loro percorso. Questo per il nostro Paese è assolutamente fondamentale. Ovviamente questo lo può dire nella parte secretata. Ora io faccio la domanda. Volevo sapere se lei ritiene che ci possano essere soluzioni di mercato migliori che possano favorire la gestione di queste posizioni deteriorate e se, come mi sembra di capire da lei, in quest'ottica lei ritiene che il fatto che AMCO non abbia licenza bancaria – non so se ho capito bene io – sia indifferente rispetto a un'eventualità di soluzione di ausilio, oppure potrebbe essere un ulteriore passaggio importante per dare spazio a queste eventuali soluzioni di mercato. Non so se mi sono spiegata bene.

Finiamo questa fase se volete precisare qualcosa e poi la dottoressa va in segreta.

MARINA NATALE, *Amministratrice Delegata di AMCO*. L'onorevole Centemero mi chiedeva se alcune delibere vengono prese dal CdA e quanta consapevolezza ha il CdA. La soglia che noi valutiamo è di 40 milioni di *gross book value*. Semplicemente per la dimensione della pratica la nuova finanza sale al CdA, perché è una scelta di un'assunzione di rischio. Ci sono certe delibere che per definizione passano dal CdA. Adesso ho citato il numero più facile da ricordare ma c'è proprio una serie di griglie che non possono essere delegate al *management* ma devono essere valutate. Mediamente ogni CdA è popolato da 5-8 pratiche creditizie a seconda che siano *unlikely to pay* o sofferenze e a seconda dei criteri che fanno alzare la soglia di delega. Uno stralcio rilevante non può essere deciso dal *management*, da nessuno della filiera del *management*; deve passare dal Comitato crediti, avere una *risk opinion* e solo a quel punto andare al CdA che delibera; quindi il CdA interviene nella sua funzione di CdA di una società per azioni.

Con riguardo alla domanda della senatrice, noi abbiamo *reps and warranties*, tutte le volte che acquistiamo portafogli entriamo in un contratto. Il contratto ha delle garanzie e invociamo le garanzie. Se pensiamo di avere acquistato un mutuo con una garanzia casa e scopriamo che la casa proprio non c'è, è chiaro che invociamo le garanzie.

DANIELE PESCO. Se non ci sono le garanzie cosa fate?

MARINA NATALE, *Amministratrice Delegata di AMCO*. Un credito *unsecured* è *unsecured*. L'abbiamo comprato chirografo e come tale lo valutiamo. Naturalmente abbiamo la correttezza della documentazione con cui è stato rilasciato il credito. Se il credito fosse stato erogato con documentazione non corretta, allora invocheremmo quella garanzia. C'è un *set* di garanzie standard che ci consentono di rivolgerci alla banca cedente quando la banca ci abbia mis-rappresentato il credito o per natura della garanzia o per qualità della documentazione. Tipicamente viene fatta la *due diligence*; tipicamente viene fatto dalle garanzie il *carve out* di quello che viene visto in *due diligence* ma molto spesso le garanzie coprono anche gli eventi visti in *due diligence*.

Noi facciamo tutti i controlli sulle controparti, non solo nel momento in cui acquistiamo i portafogli ma anche nel momento in cui andiamo a fare una transazione con una controparte. Sia esso il debitore o qualcuno prossimo al debitore che cerca di acquistare il credito, noi abbiamo tutte le nostre procedure di *anti-money laundering* in modo tale da validare le controparti e tutti i flussi che passano per AMCO devono necessariamente rispettare l'*anti-money laundering*. Naturalmente abbiamo tutto l'impianto anticorruzione, che

è l'impianto a cui siamo soggetti per normativa.

Mi fermerei qui per la parte non secretata.

PRESIDENTE. C'è una precisazione da parte di Zanettin e poi andiamo alla parte segretata.

PIERANTONIO ZANETTIN. La domanda di Ferro mi ha fatto venire in mente una cosa. Io un paio di anni fa ho presentato un'interrogazione in Parlamento al Ministro dell'economia su una vostra *service* albanese, la Tranzit. Non mi è stata data risposta. Quando ci darà una risposta scritta sulla questione delle popolari venete, magari ci mette dentro anche questa. Era una piccola interrogazione su questa *servicer* un po' opaca con dei capitali strani.

MARINA NATALE, *Amministratrice Delegata di AMCO*. L'interrogazione era su Tranzit, che è uno dei *servicer* che noi abbiamo selezionato. Mi spiace, pensavo di mostrare sulla chiavetta il *power point* ma è secretato. Non posso proiettare il video, mi scuso, ma credo che sia disponibile.

PRESIDENTE. Se non ci sono altre precisazioni propongo che la Commissione si riunisca in seduta segreta.

(*La Commissione concorda. I lavori proseguono in seduta segreta indi riprendono in seduta pubblica*).

PRESIDENTE. Ringrazio la dottoressa Natale. Dispongo che la documentazione sia allegata al resoconto stenografico della seduta odierna. Dichiaro conclusa l'audizione.

La seduta termina alle 15.50.

Licenziato per la stampa
il 20 maggio 2021

ALLEGATO

**AMCO S.p.A.****Audizione dell'Amministratore Delegato alla Commissione parlamentare di inchiesta sul sistema bancario e finanziario****03 Febbraio 2021 ore 14:00, Palazzo S. Macuto – Roma**

Oggetto: Acquisizione di elementi conoscitivi in merito ai modelli di business adottati dagli operatori attivi nel mercato NPL e degli UTP al fine di promuovere eventuali iniziative di carattere legislativo

AMCO: 20 anni di esperienza nella gestione del credito

AMCO vanta 20 anni di esperienza nella gestione del credito; nasce nel 1989 come SGA in relazione al salvataggio del Banco di Napoli e nel 2016 viene inserita nell'albo degli Intermediari Finanziari. Nel 2018 amplia il proprio business per effetto della cessione del portafoglio delle ex banche Venete e nel 2019 cambia denominazione in AMCO e inizia il suo percorso di crescita, acquisendo diversi portafogli da Banca del Fucino, Istituto di Credito Sportivo, Carige. Nel 2020 vengono acquisiti portafogli da Creval, Igea-Fucino, Carige, BP Bari, MPS, BPM e si conclude la seconda fase del progetto *multi-originator* Cuvée. Nel frattempo è proseguito il trasferimento dei portafogli *High-Risk* delle ex banche Venete da Intesa ad AMCO.

A fine 2020 AMCO conta c. €34 miliardi di NPE in gestione. AMCO è un *credit servicer* che offre soluzioni innovative per gli NPE in Italia. Su €34 miliardi di NPE in gestione, circa €14 miliardi sono *unlikely to pay* (UTP), questi ultimi relativi a 45.000 imprese. Al 31 dicembre 2020 AMCO ha un organico di 287 persone (a cui si sommano 88 distaccati MPS) con competenze diversificate. La società vanta un rating Investment Grade da parte di Standard and Poor's e Fitch ed ha uno Special Servicer Rating (RSS2, CSS2, ABSS2) attribuitole da Fitch (recentemente *upgraded*). Per quanto attiene la struttura finanziaria, le obbligazioni emesse sono quotate sul mercato obbligazionario.

AMCO: soggetto regolamentato che opera in un mercato competitivo

L'attività di AMCO è regolamentata da Banca d'Italia e è soggetta alla vigilanza della Corte dei Conti. DG Competition, inoltre, monitora le transazioni NPE di AMCO per assicurarsi che siano condotte secondo procedure e condizioni di mercato. Operando nei limiti di questo *framework*, la società si confronta ogni giorno con gli altri *servicer*, concorrendo con loro nel mercato degli NPE.

Modello di business

Il modello di business è orientato all'identificazione di soluzioni sostenibili per tutti gli *stakeholder*.



- nella gestione dei portafogli, i debitori sono gestiti nel massimo rispetto e senza creare stress finanziari;
- le posizioni dei creditori sono gestite con l'obiettivo di garantire la continuità del business;
- nell'acquisizione dei portafogli dalle banche cedenti AMCO è in grado di gestire i processi di onboarding dei crediti a 360°, garantendo estrema flessibilità;
- nel rapporto con gli obbligazionisti, AMCO applica una politica di massima trasparenza assicurando liquidità alle obbligazioni quotate sul mercato;
- nella gestione dei dipendenti, le persone vengono supportate nei percorsi di carriera.

In sintesi, AMCO ha una politica di recupero dei crediti con un approccio paziente, rispettoso delle condizioni socio-economiche dei debitori, supportando l'imprenditoria produttiva.

La società offre un'ampia gamma di servizi: *credit servicer*, *debt purchaser*, facilitatore di strutture *multi-origination*, strutturatore di cartolarizzazioni e *lender*. Con l'obiettivo di favorire la continuità aziendale delle imprese, la nuova finanza viene direttamente erogata alle imprese meritevoli.

Struttura operativa

La struttura operativa è orientata a principi di flessibilità e efficacia gestionale e è organizzata con due direzioni separate: una dedicata alle sofferenze e una ai crediti *unlikely to pay*, specializzate in funzione delle caratteristiche dei portafogli gestiti. Dal 1 gennaio 2021 è stata inoltre creata un'unità di business separata di Real Estate. I crediti sono gestiti in parte *in-house* e in parte *in outsourcing* attraverso un modello flessibile che supporta la creazione di economie di scala. Il continuo monitoraggio delle performance permette inoltre di aumentare l'efficacia dei processi operativi.

Corporate governance

L'assetto di corporate governance è disegnato per garantire trasparenza e controllo dell'iter decisionale.

AMCO è posseduta al 99,78% dal Ministero dell'Economia e delle Finanze (MEF). A seguito dell'operazione con MPS la percentuale partecipativa del MEF si è ridotta dal precedente 100%, come conseguenza dell'emissione di azioni (B) di AMCO prive di diritti di voto, attribuite agli azionisti MPS che non hanno esercitato l'opzione asimmetrica nel contesto della scissione parziale non proporzionale. Il restante 0,22% del capitale sociale di AMCO è rappresentato da tali azioni (B), in parte detenute da altri azionisti ed in parte azioni proprie.

Gli organi societari comprendono un Consiglio di Amministrazione composto da tre membri, un Collegio Sindacale composto da tre membri; è presente altresì un Organismo di Vigilanza nominato ai sensi del D.Lgs 231/2001. La Corte dei Conti partecipa alle riunioni del Consiglio di Amministrazione.



Il modello organizzativo è funzionale al presidio del business, nel rispetto dei requisiti regolamentari previsti per un operatore vigilato. Le funzioni di corporate governance e di supporto sono dedicate al presidio della strategia aziendale e al servizio del business. Sono presenti le tre funzioni di controllo: Internal audit, Chief Risk Officer, Compliance e Antiriciclaggio, focalizzate sul presidio dei rischi.

Dipendenti

I dipendenti costituiscono un importante patrimonio aziendale per AMCO. Al 31 dicembre 2020 AMCO ha un organico di 287 dipendenti (a cui si sommano 88 distaccati MPS), ripartiti nei tre poli di Milano, Napoli e Vicenza, di cui 60% uomini e 40% donne, con un'età media di 43 anni. I dirigenti sono 17, i quadri 184 e gli impiegati 86.

Modello di business

Il modello operativo è scalabile e basato sulla gestione *in-house* delle posizioni rilevanti ad alto valore aggiunto (garantite) e sulla gestione in *outsourcing* delle posizioni di importo ridotto a basso valore aggiunto che richiedono una gestione standardizzata.

Per la gestione in *outsourcing* sono stati identificati 12 *servicer* attraverso un rigoroso processo di selezione. Questi vengono monitorati da un sistema di misurazione delle *performance* strutturato con specifici KPI che sono confrontati con i piani di recupero attesi.

Modello operativo

Il modello operativo di AMCO prevede un approccio differenziato tra i crediti *gone concern* e *going concern*, che viene declinato adottando strategie di recupero specifiche e facendo leva sulle competenze differenziate dei due team.

La gestione *in-house dei gone concern* è affidata a team dedicati e specializzati e prevede una costante attività negoziale finalizzata alle soluzioni stragiudiziali e una costante attenzione alle garanzie immobiliari del credito al fine di una migliore valorizzazione. E' stato creato un team dedicato al presidio delle procedure legali inerziali per velocizzare gli incassi e garantire una gestione proattiva del cosiddetto *cash in court*.

La gestione in *outsourcing dei gone concern* è basata sul modello industrializzato con l'assegnazione di portafogli omogenei a *servicer* specializzati. Vengono assegnati portafogli di almeno €300 milioni ai player più strutturati e sono previsti più mandati di *outsourcing* per lo stesso *cluster* al fine di stimolare la competizione tra i *servicer* e massimizzare la performance. Tipicamente si prevedono tre *servicer* per ogni *cluster*.

La gestione *in-house dei going concern* è invece basata sui flussi di cassa e/o sulla valorizzazione degli attivi sottostanti. Entrambe le strategie trovano applicazione su posizioni di diversa dimensione e sono agite da gestori specializzati con profonde competenze finanziarie e legali.



La gestione in *outsourcing dei going concern* è basata su un modello industrializzato con soluzioni standard per le esposizioni corporate inferiori a €100k e retail inferiori a €500k.

Attuale volume di business

Ad oggi la società ha completato la fase di *set-up* e applica il proprio modello di gestione ai portafogli che vengono via via acquisiti. Attualmente AMCO gestisce circa €34 miliardi di NPE, relativi a circa 229.000 controparti. Di questi, il 58% è composto da sofferenze e il 42% da *unlikely to pay*; il 74% viene gestito *in-house* e il 26% in *outsourcing*. Le risorse interne dedicate alla gestione pesano il 69% sul totale dell'organico.

Pricing e finanziamento dei portafogli acquisiti

Le transazioni di AMCO sono basate su un processo di *pricing* in linea con le *best practice* di mercato e seguono un disciplinato processo di formazione del prezzo che tiene conto degli incassi lordi, dei costi di gestione dei crediti, dei costi legali e di perizia, dei costi del personale, dei costi dei *servicer* e dei costi operativi, dei costi *one-off* di *onboarding*, dei costi di consulenza legale e finanziaria e, infine, dei costi di finanziamento.

Si evidenzia che, essendo una società controllata dal MEF, AMCO non può investire in portafogli coperti dalla garanzia statale GACS.

Il processo di valutazione dei portafogli prevede sia l'analisi puntuale delle singole linee di credito (valutazione analitica) sia l'applicazione di metodologie statistiche (valutazione statistica). Tipicamente, nei processi di *due diligence* il 70% del portafoglio è oggetto di valutazione analitica e il 30% è oggetto di valutazione statistica. La valutazione analitica è condotta dai gestori delle direzioni di business, eventualmente supportati da *advisor* esterni. Normalmente vengono coinvolti 20-30 gestori in funzione della rilevanza del portafoglio e delle tempistiche per la presentazione dell'offerta. Di solito i processi di *due diligence* hanno una durata di 1-2 mesi in relazione alla rilevanza del portafoglio e prevedono l'iter di validazione da parte delle funzioni coinvolte. La direzione CRO è chiamata a formulare una *risk opinion* indipendente sulla valutazione del portafoglio e sulla sostenibilità dell'operazione nel suo complesso.

AMCO, nella realizzazione del suo percorso di crescita, ha acquisito portafogli con un mix equilibrato: i portafogli acquistati da AMCO sono composti per il 60% da sofferenze per il 50% da esposizioni *secured*. Per i dettagli dei portafogli acquisiti, si veda la pagina 25 della presentazione accompagnatoria. AMCO ha partecipato a vari processi competitivi per l'acquisto di portafogli, con risultati diversi (dettagli a pagina 26).

Il finanziamento dei portafogli acquisiti è stato prevalentemente gestito mediante il ricorso al *funding unsecured*; per minimizzare il rischio dell'operazione MPS, una quota parte del finanziamento è stata effettuata attraverso un *secured loan* di €1 miliardo, garantito dal portafoglio oggetto della transazione; il 29/1/21 vengono rimborsati €250m di questo prestito, a fronte di parte della cassa generata dal portafoglio MPS.



Il *funding unsecured* è avvenuto tramite una serie di emissioni sul mercato obbligazionario. Come evidenziato nella presentazione alle pagine 27, 28 e 29, la prima emissione si è allineata alle successive in termini di rendimenti. Si evidenzia che le emissioni avvenute a luglio 2020 sono state sicuramente di successo all'interno del mercato italiano, sia per dimensione che per performance.

Risultati finanziari del 1° semestre 2020

Nel 1° semestre 2020 AMCO ha registrato una forte crescita della profittabilità operativa (EBITDA di €31,7 milioni, +174% a/a), mentre l'utile netto di €7,0 milioni è in riduzione (-14% a/a) a causa delle rettifiche di valore.

La crescita dell'EBITDA rispetto all'anno precedente è raggiunta grazie ad una forte progressione dei ricavi, che più che compensa la dinamica dei costi. L'EBITDA *margin*, infatti, raggiunge il 58,5% rispetto al 36,6% del 1° semestre 2019. Da notare che la crescita dei ricavi (+71% a/a) è dovuta alla crescita degli attivi in gestione rispetto al 1° semestre 2019.

Le rettifiche di valore nette sono dovute ai ritardi degli incassi per il Covid-19 e ad una esposizione *single name*.

Il *cost/income* diminuisce al 41,5%, nonostante la continua crescita organica. Le spese del personale sono cresciute del 12,4% a/a, principalmente per l'assunzione di nuove risorse per supportare la crescita organica. I costi operativi ordinari sono aumentati del 23,8% a/a in linea con l'incremento dei volumi di business, il consolidamento della macchina operativa e lo sviluppo degli strumenti per supportare il business e le altre funzioni aziendali.

Sono previste nuove assunzioni per i prossimi anni e si prevede di raggiungere 418 *headcount* a fine 2025. Nel primo semestre 2020 i crediti (*Gross Book Value*) gestiti per *headcount* hanno già raggiunto alti livelli di efficienza, ovvero €108 milioni rispetto ad una media gestita dagli altri *servicer* compresa tra i €70 e i €90 milioni.

L'elevata riserva di capitale supporta uno stato patrimoniale molto solido, anche su base pro-forma includendo l'operazione MPS. Il common equity tier1 (CET1) pro-forma all'1H20 è pari a 36,3% dopo l'inclusione del compendio MPS, a conferma della solida struttura dello stato patrimoniale. Il Debt/Equity ratio è pari a 0,5x (1,6x pro-forma).

Dettagli dei portafogli in gestione

AMCO gestisce €34 miliardi di NPE. La composizione degli attivi è equilibrata per quanto riguarda sia lo status contabile (sofferenze 58% / *unlikely to pay* 42%), sia la tipologia (secured 50% / unsecured 50%) e le controparti sono prevalentemente corporate.

50% degli attivi sono concentrati nel Nord Italia per effetto dell'incidenza delle ex banche Venete; l'anzianità media (*vintage*) è minore di 5 anni.



Temi di interesse strategico per il settore

Per ciò che riguarda il futuro, la pandemia Covid-19 rappresenta uno shock rilevante per l'economia italiana. Si attendono nuovi ingenti flussi di NPE, stimati tra i €60 e i €100 miliardi nei prossimi 24 mesi.

Tuttavia, l'impatto sul settore bancario dipende dalla magnitudo delle esposizioni verso i settori *high risk*. In Italia l'incidenza dei settori *high risk* sull'economia è pari al 42,6%, ma trattandosi dei settori più indebitati essi pesano il 59,3% del debito bancario. Banco BPM, BPER, MPS e UBI sono le banche che mostrano un'esposizione percentuale più alta verso i settori *high risk*.

Per fronteggiare i nuovi flussi attesi di NPE occorrerà sia prevedere strumenti ad-hoc per regolarizzare i debitori meritevoli e/o con prospettive di risanamento sia investire sull'ottimizzazione delle procedure giudiziali e stragiudiziali.

Si propone di creare un framework regolamentare (anche fiscale) per facilitare l'erogazione di nuova finanza in particolare a piccole/ medie imprese al di fuori della cornice delle procedure concorsuali e strumenti di debito ad hoc, garantiti dallo Stato, per il rifinanziamento delle moratorie concesse per effetto della pandemia Covid. La nuova finanza agirebbe da leva per la regolarizzazione dei debitori meritevoli.

E' essenziale velocizzare e rendere certe le tempistiche delle procedure giudiziali, stragiudiziali e concorsuali, questo

- ridurrebbe i costi connessi al «time value» con benefici per tutti gli stakeholder (inclusi clienti meritevoli)
- migliorerebbe il mercato delle cessioni (riducendo il *pricing gap* tra *originator* – investitori)
- favorirebbe gli accordi con i creditori al fine di accelerare i processi di risanamento delle aziende.

E' necessario omogeneizzare i requisiti di accesso al mercato del servicing per garantire trasparenza del mercato a tutela degli stakeholder rilevanti (inclusi i debitori) e facilitare la concorrenza.

Bisogna inoltre valutare soluzioni sistemiche con la costituzione di un'Asset Management Company (AMC) che potrebbe mitigare gli effetti della crisi nell'economia reale supportando il settore bancario.

In questo contesto economico l'obiettivo della costituzione di un'Asset Management Company sistemica dovrebbe essere quello di supportare le banche al fine di fornire sostegno all'economia, quindi supportare le banche per supportare l'economia. Il trasferimento degli NPE dalle banche all'Asset Management Company facilita il rilascio di capitale delle banche, che può essere così impiegato per rafforzare il core business e supportare quindi l'economia.

Andrebbero comunque indirizzate alcune incertezze regolamentari, per rendere possibile tale intervento, quali ad esempio chiarire le condizioni nell'ambito delle quali il trasferimento di attivi



da parte di una banca, in linea con l'*impaired asset framework*, non venga classificato come *extraordinary public financial support*.

Infine, meriterebbe valutare l'estensione dello schema provvisorio sugli aiuti di Stato dovuto al Covid-19 oltre al giugno 2021 e la sua applicabilità anche agli NPE.

amco
ASSET MANAGEMENT COMPANY

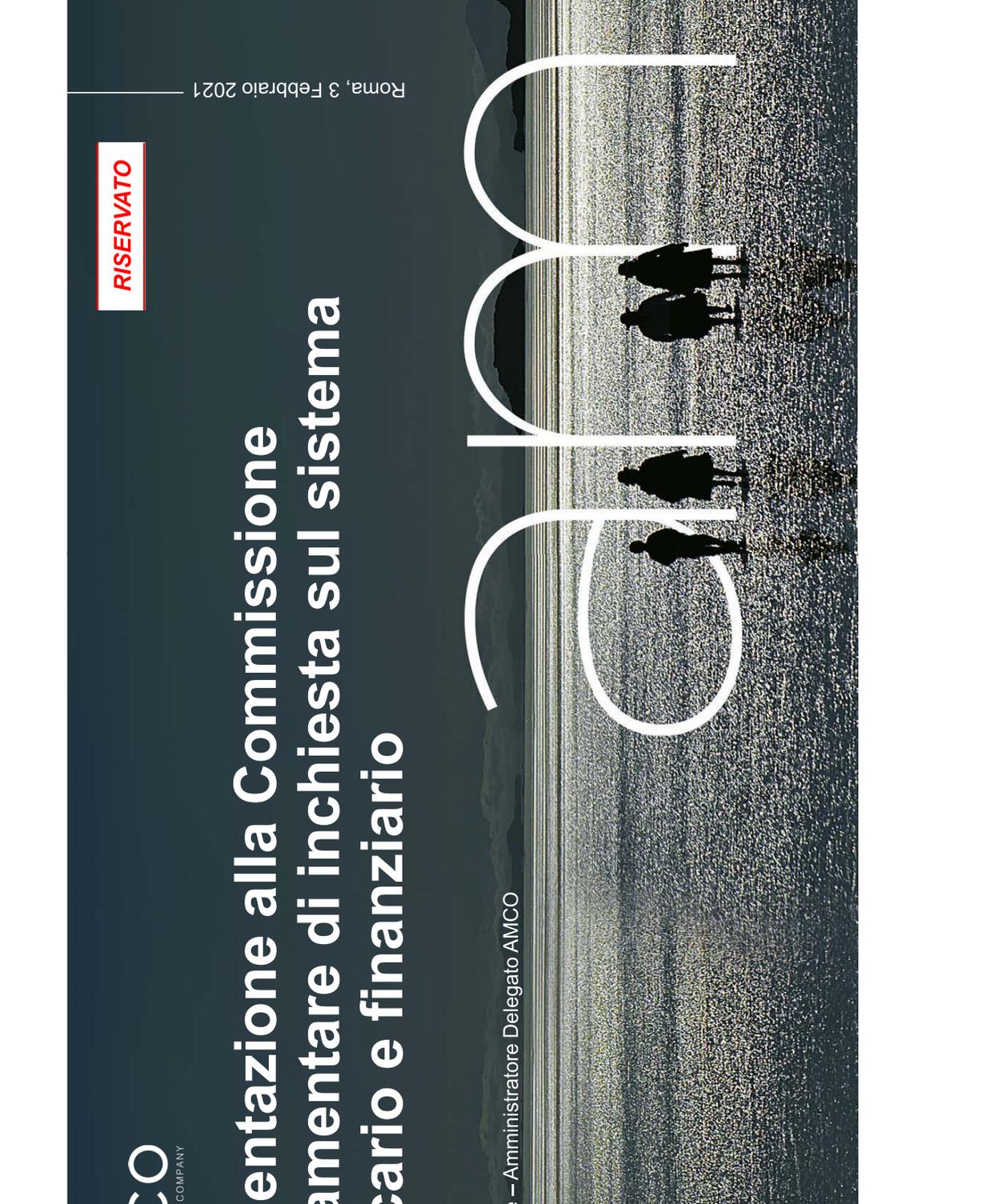
Presentazione alla Commissione parlamentare di inchiesta sul sistema bancario e finanziario

RISERVATO

Roma, 3 Febbraio 2021

Marina Natale – Amministratore Delegato AMCO

GRUPPO



Agenda

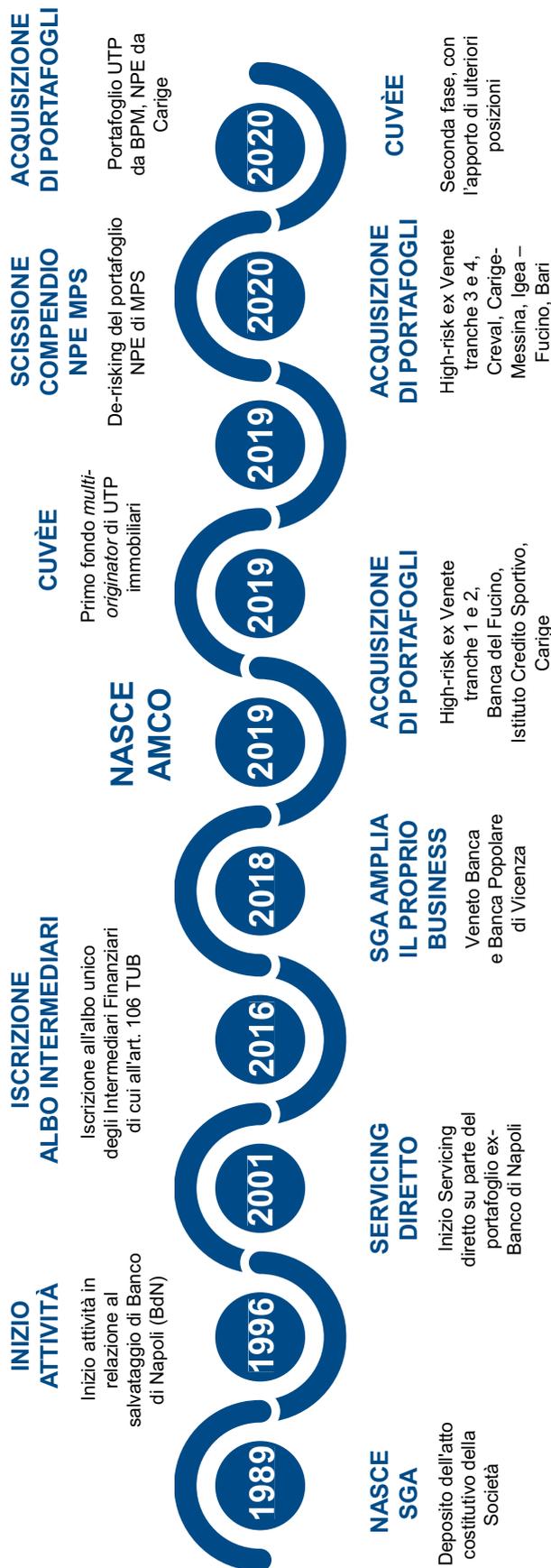
Pagina 3	<i>Profilo di AMCO</i>
Pagina 9	<i>Struttura organizzativa</i>
Pagina 14	<i>Modello di business</i>
Pagina 21	<i>Pricing e rendimento portafogli acquisiti</i>
Pagina 30	<i>Risultati 1° semestre 2020</i>
Pagina 35	<i>Portafogli in gestione e performance di recupero</i>
Pagina 38	<i>Tem di interesse strategico per il settore</i>
Pagina 42	<i>Allegati</i>

amco

amco

Profilo di AMCO

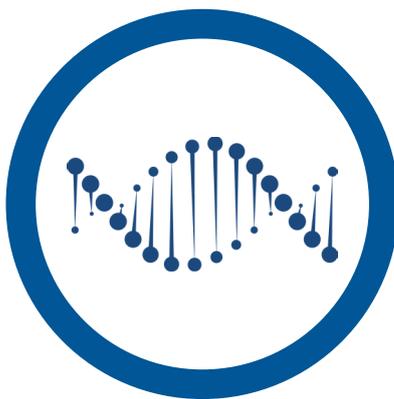
Abbiamo 20 anni di esperienza nella gestione del credito



amco

Con circa €34 mld di NPE in gestione siamo uno dei primari credit servicer del mercato italiano, leader nella gestione dei crediti UTP (€14 mld)

Il nostro DNA



Business

Siamo un *credit servicer* (intermediario finanziario ex art 106 TUB) che offre soluzioni innovative per gli NPE in Italia

Gestiamo €34 miliardi di NPE, di cui €14 miliardi di UTP relativi a 45 mila imprese italiane¹

Persone

Siamo 287² professionisti motivati con competenze diversificate

Rating

Abbiamo un rating Investment Grade da parte di Standard&Poors (BBB) e Fitch (BBB-)

Abbiamo uno special servicer rating di Fitch (RSS2, CSS2, ABSS2)

Struttura Finanziaria

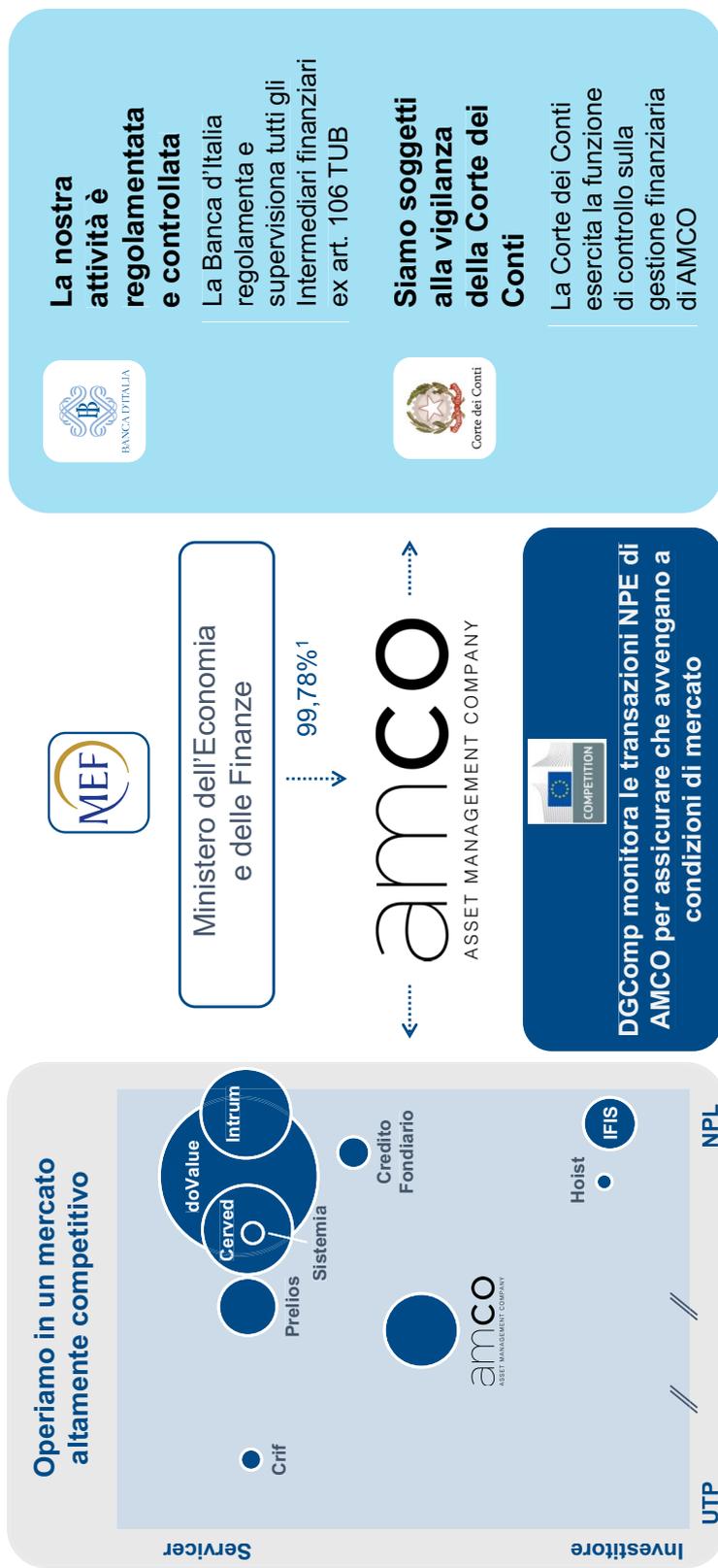
Siamo quotati sul mercato obbligazionario

Siamo solidi, con un'ottima posizione patrimoniale

amco

1. Dati ai gestionali al 31/12/20
2. Dipendenti Italia al 31/12/20, a cui si sommano 88 distaccati MPS

Operiamo in un mercato competitivo e siamo regolamentati



amco

1. 0,22% rappresentato da azioni B detenute da altri azionisti e da azioni proprie

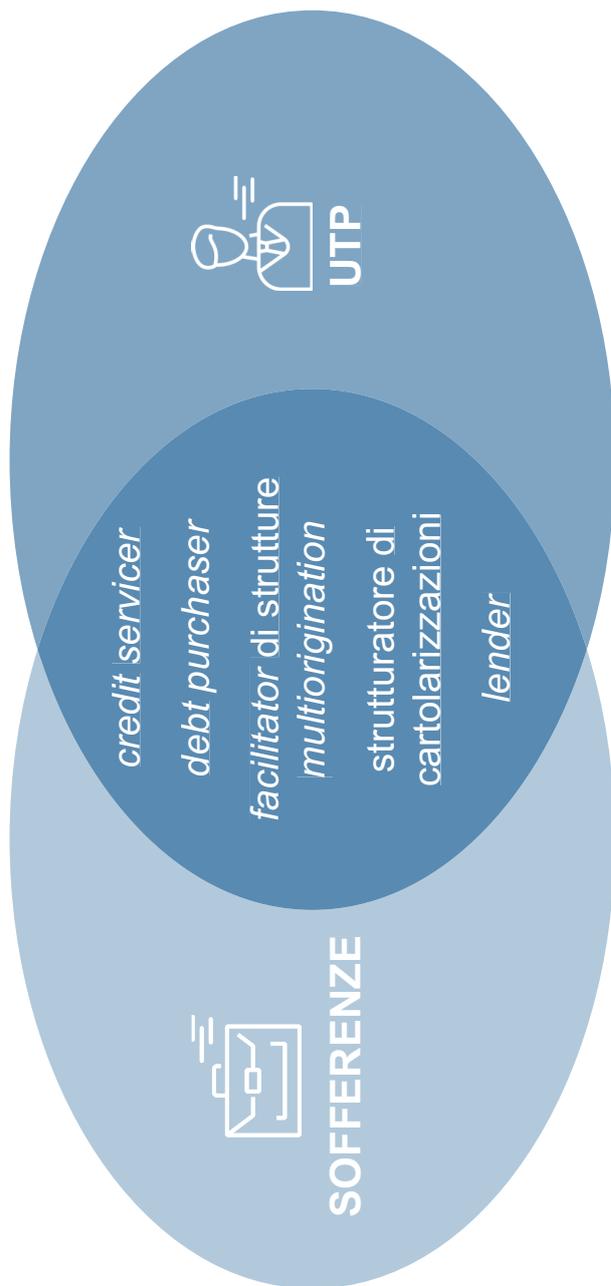
Il nostro modello di business è orientato all'identificazione di soluzioni sostenibili per tutti gli stakeholder rilevanti



Recuperiamo i crediti con un approccio paziente, rispettoso delle condizioni socio-economiche dei debitori. Supportiamo l'imprenditoria produttiva meritevole.

amco

Ci differenziamo grazie ai nostri servizi



Operiamo favorendo la continuità aziendale delle imprese e il loro rilancio industriale, erogando direttamente nuova finanza alle imprese meritevoli

amco

amco

Struttura organizzativa

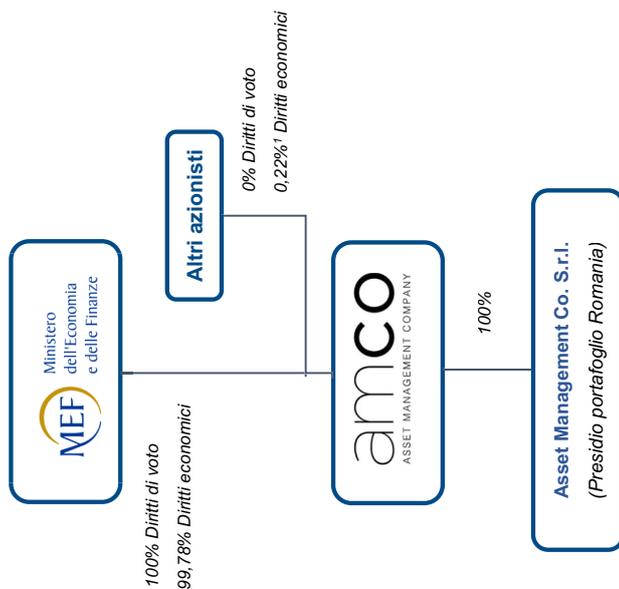
La nostra struttura operativa è efficace e flessibile



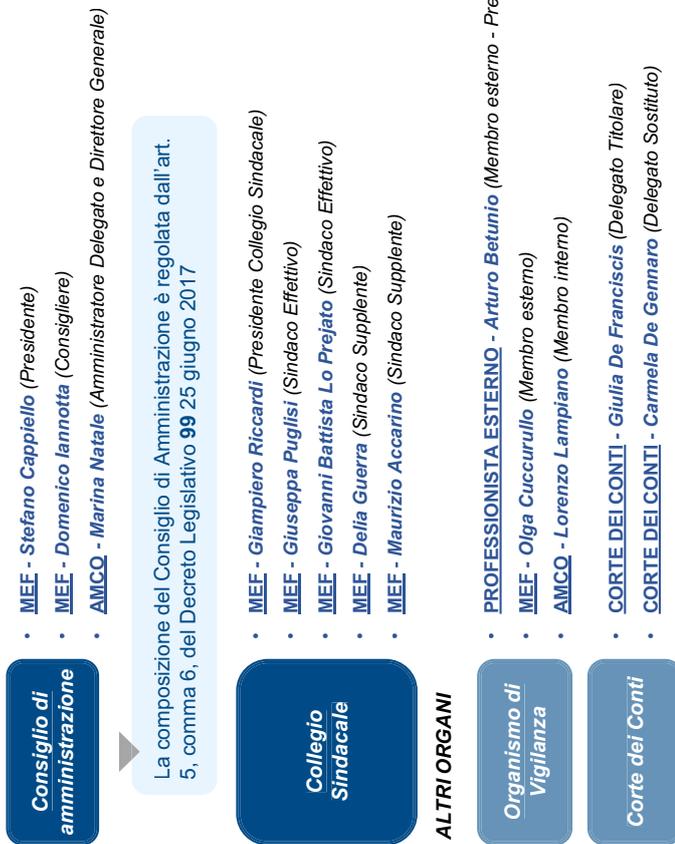
amco

La corporate governance garantisce trasparenza e controllo degli iter decisionali

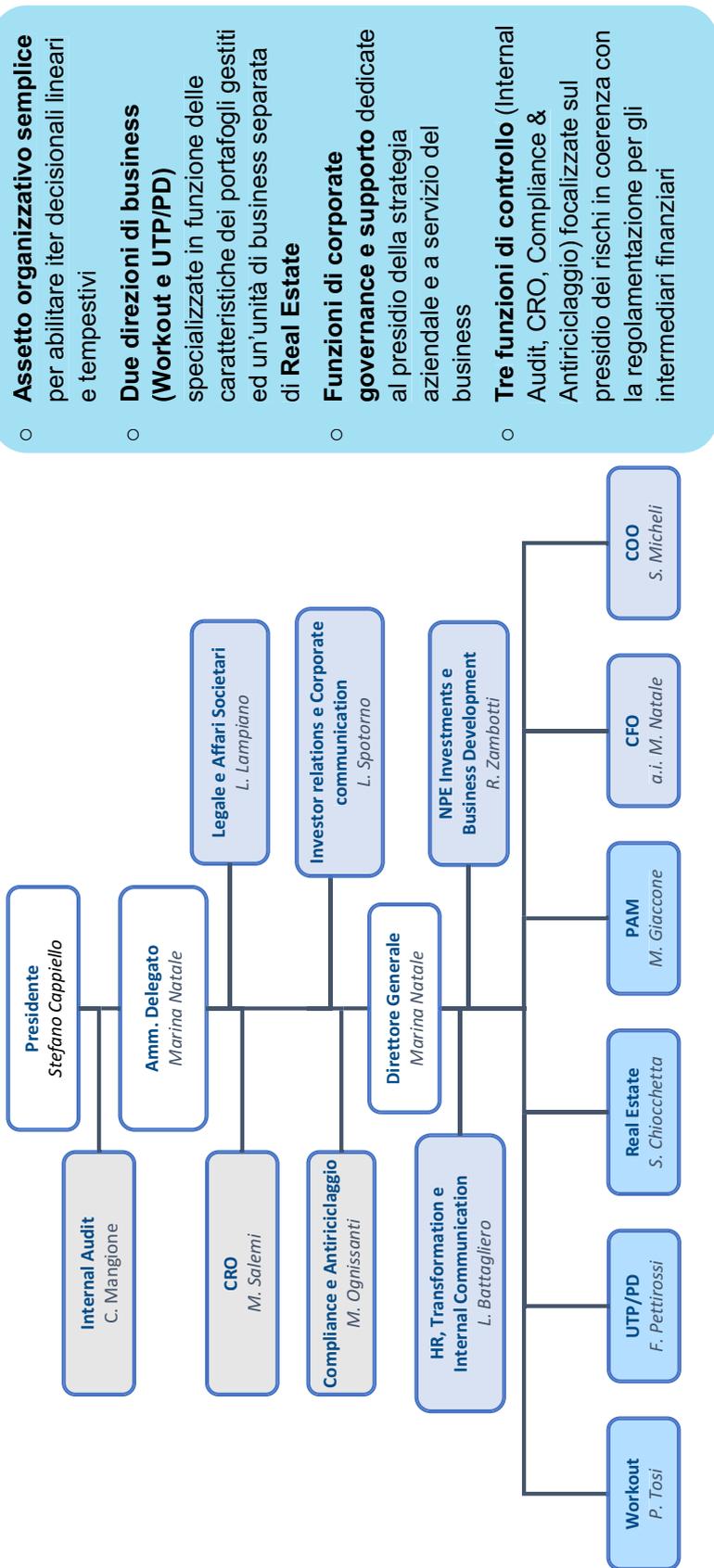
Struttura societaria



Organi Societari



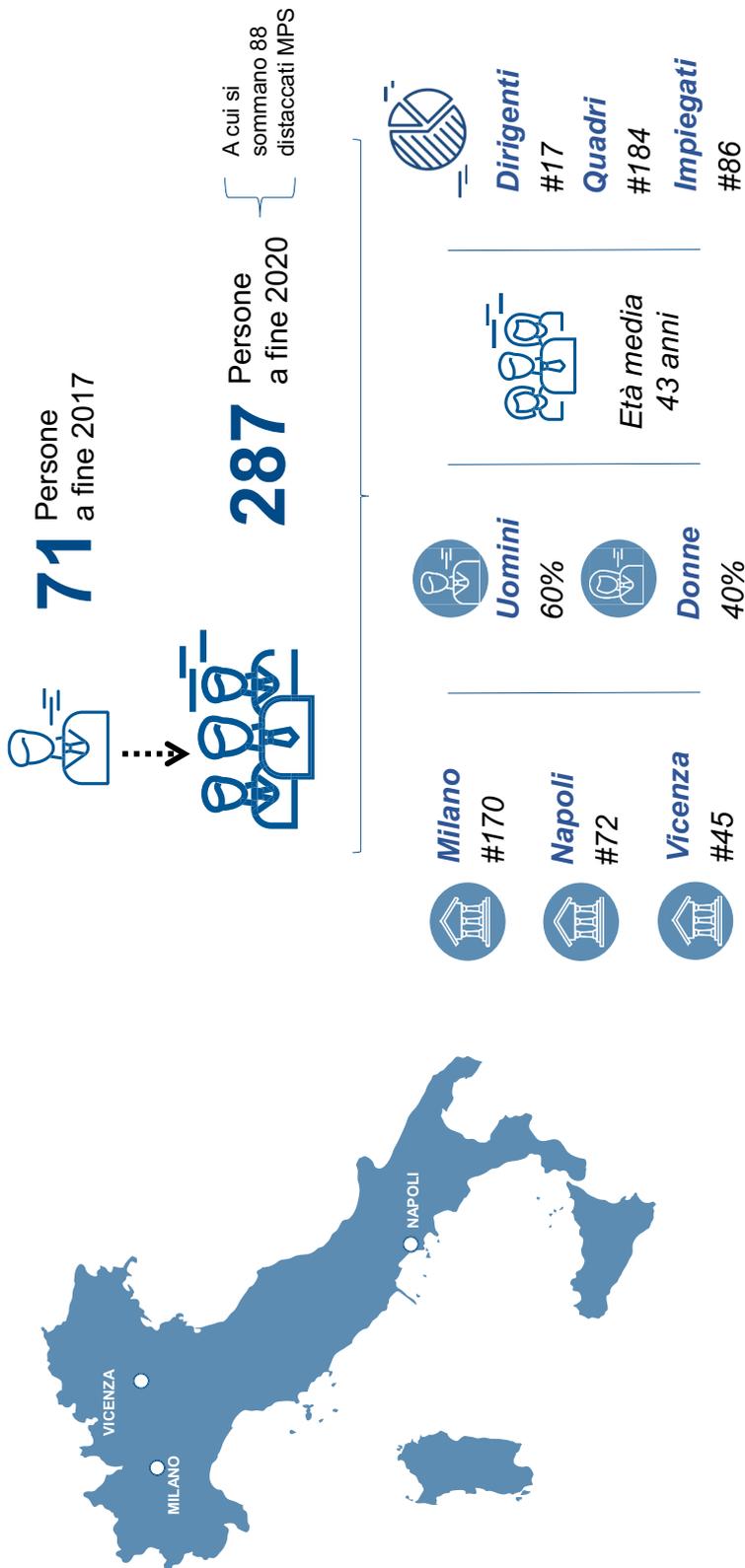
Il modello organizzativo è funzionale al presidio del business nel rispetto dei requisiti regolamentari previsti per gli intermediari finanziari



amCO

Corporate e Staff Controllo/Risk Governance Business e Supporto al business

Il nostro patrimonio aziendale è costituito da 287 professionisti tra Milano, Napoli e Vicenza

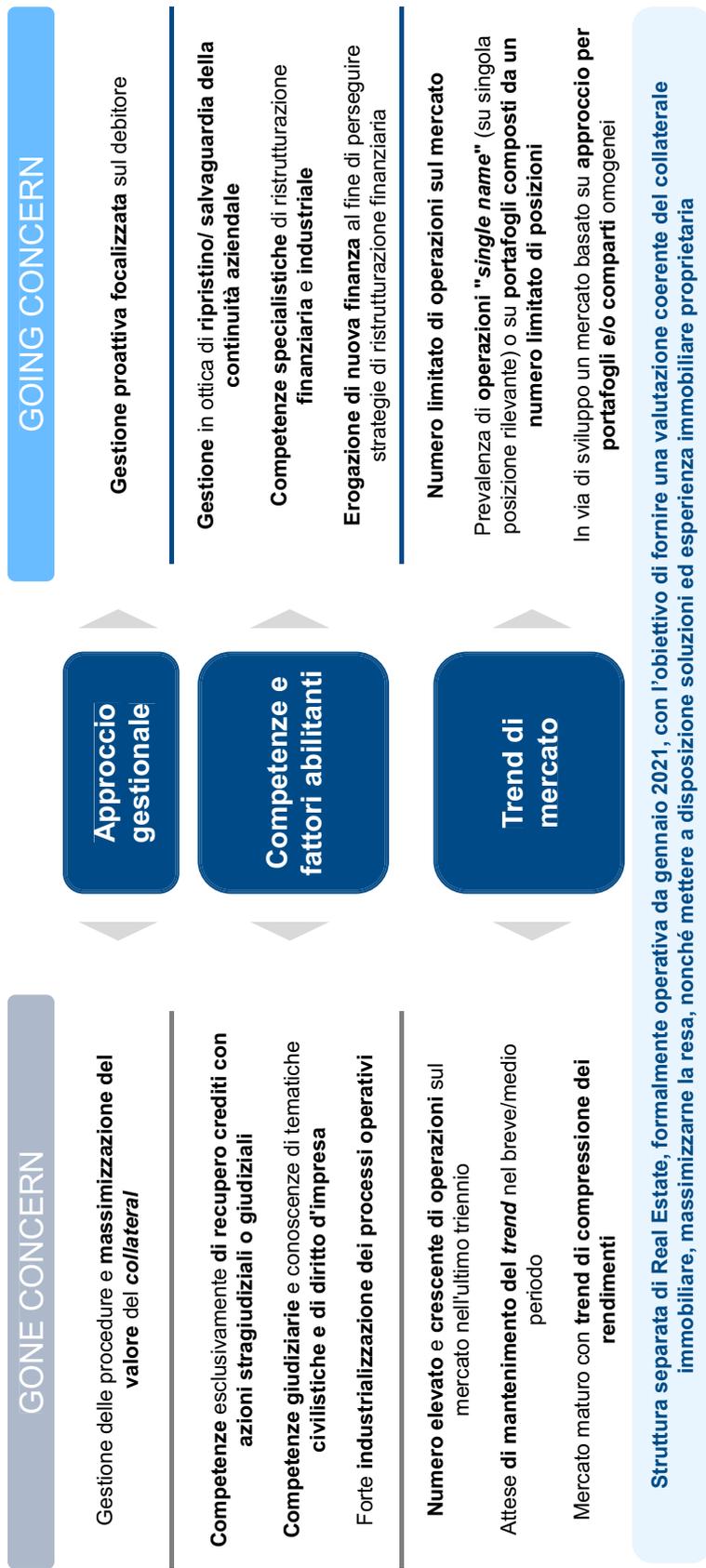


Statistiche riferite ai 287 dipendenti AMCO in Italia

amco

Modello di business

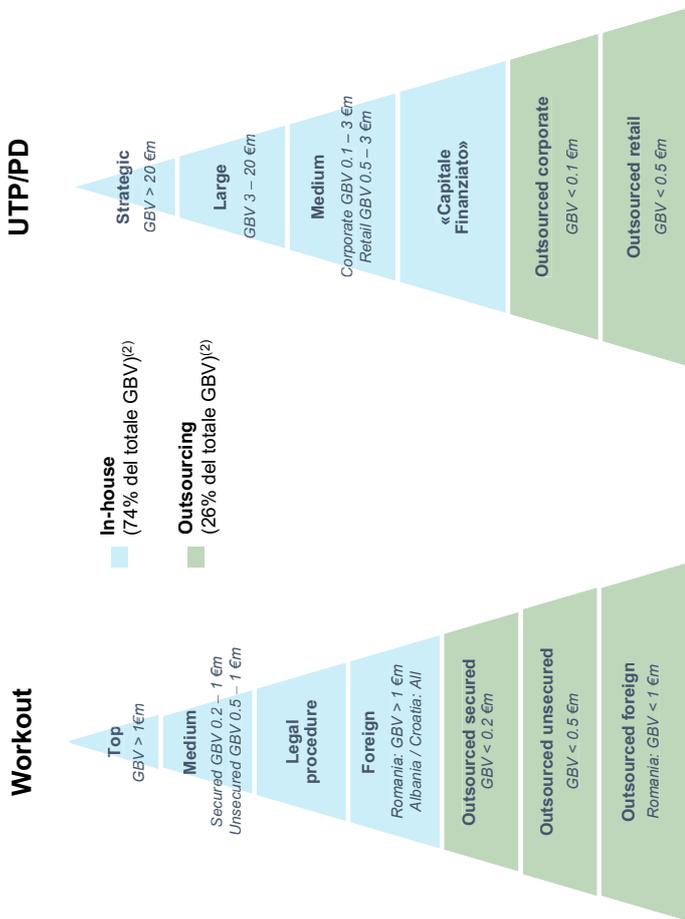
Il modello operativo di AMCO prevede un approccio differenziato tra crediti gone concern e going concern



amco

Il nostro modello operativo è scalabile e focalizzato su una gestione specialistica dei crediti gestiti

Gestione in-house/outourcing delle posizioni per direzione (modello standard ¹⁾)

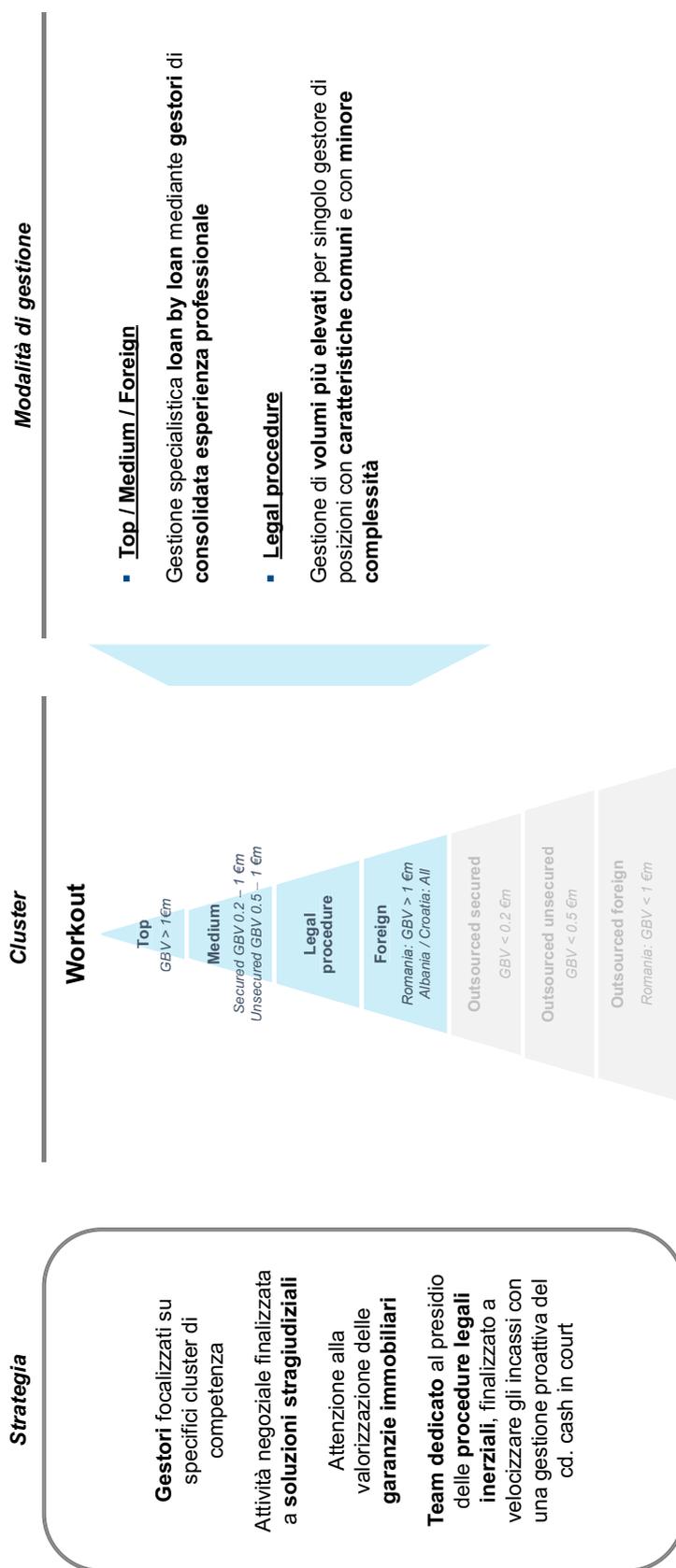


Modello operativo AMCO

- **Direzioni di business specializzate nella gestione dei portafogli gone-concern (Workout) e going-concern (UTP/PD)** secondo strategie differenziate in funzione delle caratteristiche delle singole esposizioni
- **Modello operativo scalabile** basato sulla **gestione in-house** delle posizioni rilevanti e ad **alto valore** (garantite) e sulla gestione in **outsourcing** delle posizioni di importo ridotto/ a basso valore (che richiedono una gestione standardizzata)
- **~12 servicer** gestiscono il portafoglio in **outsourcing** scelti mediante un **rigoroso processo di selezione** (seguendo i requisiti previsti per gli intermediari finanziari) e monitorati da un **sistema di misurazione delle performance** consolidato con specifici KPI confrontati con i piani di recupero attesi

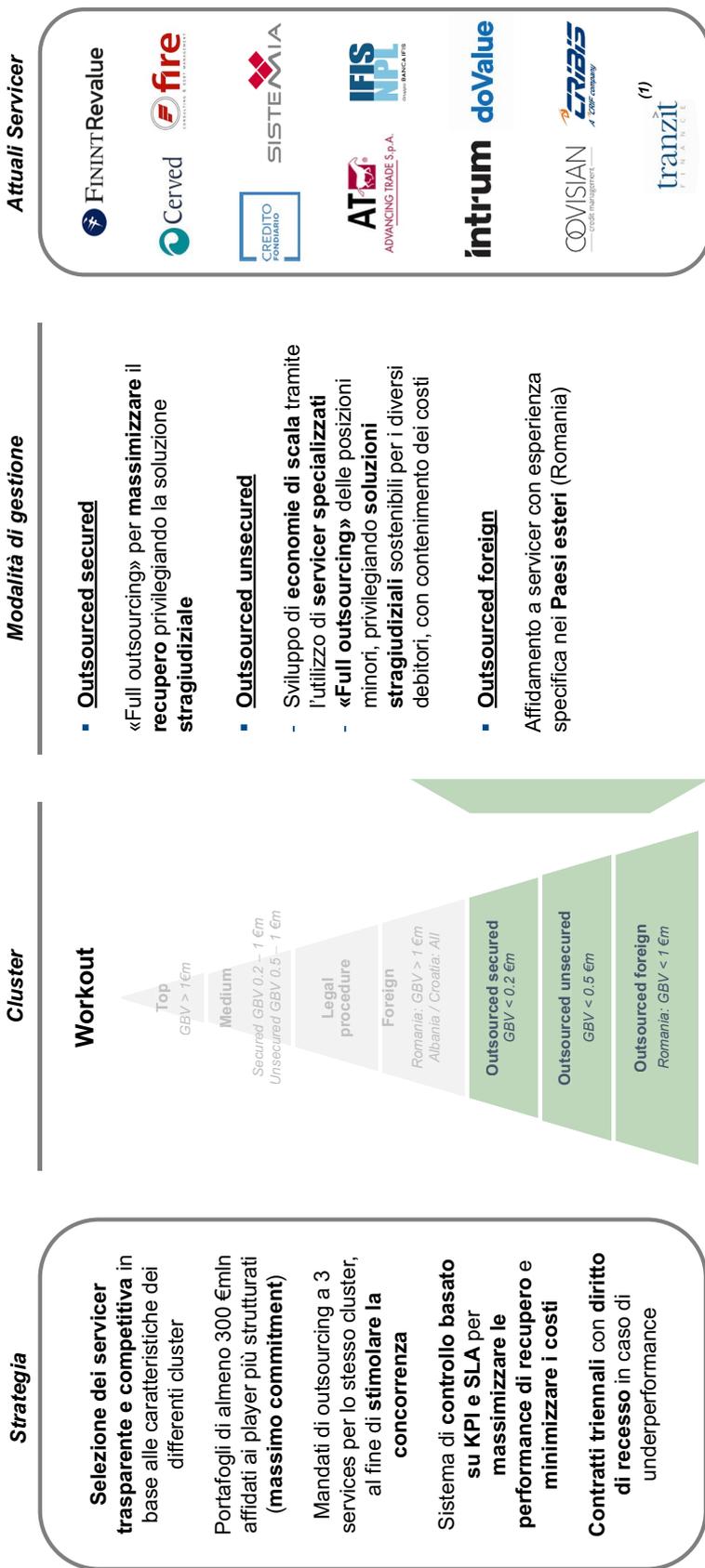
amco Nota (1): Per il portafoglio MPS, in ottica di velocizzare l'on-boarding in considerazione della dimensione rilevante, il perimetro di outsourcing è stato ampliato (Workout GBV fino ad 1 € m; UTP, fino a 0.5 €m)
 Nota (2): Dati gestionali al 31/12/20

Workout: gestione in-house affidata a team dedicati e specializzati in relazione alle caratteristiche delle posizioni gestite

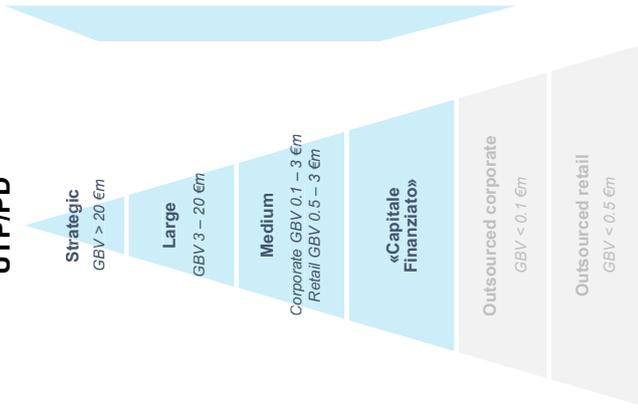


amco

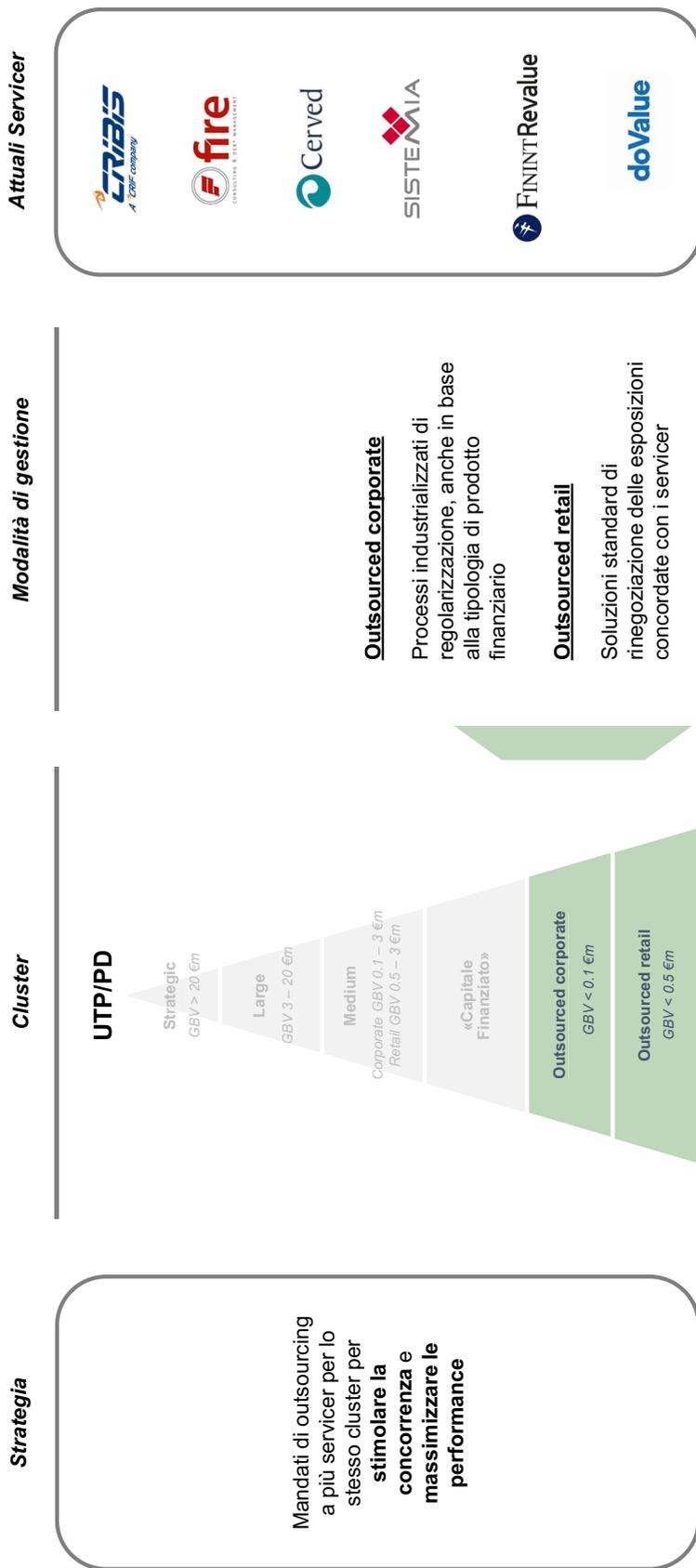
Workout: gestione in outsourcing basata su un modello industrializzato con l'assegnazione di portafogli omogenei a servicer specializzati



UTP/PD: gestione in-house basata sui flussi di cassa e/o sulla valorizzazione degli attivi sottostanti

Strategia	Cluster	Modalità di gestione
<p>Specifiche strategie di gestione basate sia sui flussi di cassa (cash flow based) che sulla gestione degli attivi immobiliari (asset based)</p>		<p>Strategic / Large Corporate – cash flow based</p> <ul style="list-style-type: none"> - Ristrutturazione industriale/ turnaround manageriale; - Nuova finanza / DIP financing, equity conversion - Exit tramite M&A <p>Real Estate – asset based</p> <ul style="list-style-type: none"> - Rinegoziazione del debito / ristrutturazione finanziaria con sterilizzazione del debito in eccesso; - Operazioni di capitale; - Nuova finanza per sviluppo e completamento dei progetti immobiliari; - Exit tramite mandati a vendere o realizzo tramite partner specializzati; <p>Medium Corporate – cash flow based</p> <ul style="list-style-type: none"> - Rinegoziazione di termini e condizioni del debito; - Nuova finanza (selettiva) a sostegno di Working Capital e Capital Expenditure <p>Real Estate – asset based</p> <ul style="list-style-type: none"> - Nuova finanza (selettiva); - Valorizzazione degli attivi con supporto partner specializzati <p>«Capitale Finanziato» - cash flow based</p> <ul style="list-style-type: none"> - Gestione personalizzata tramite gestori con competenze finanziarie e legali

UTP/PD: gestione in outsourcing basata su un modello industrializzato con soluzioni standard per le esposizioni mid-small

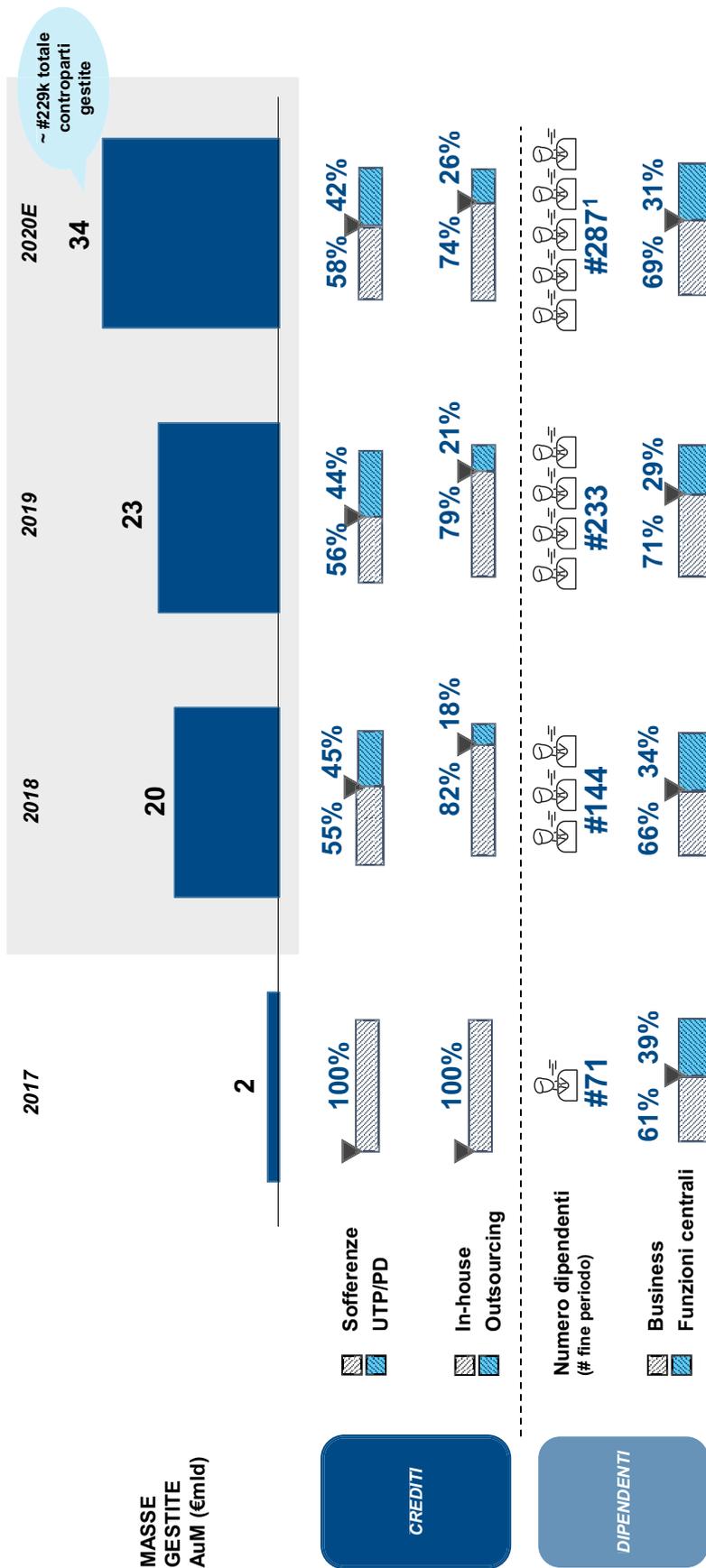


amco

amco

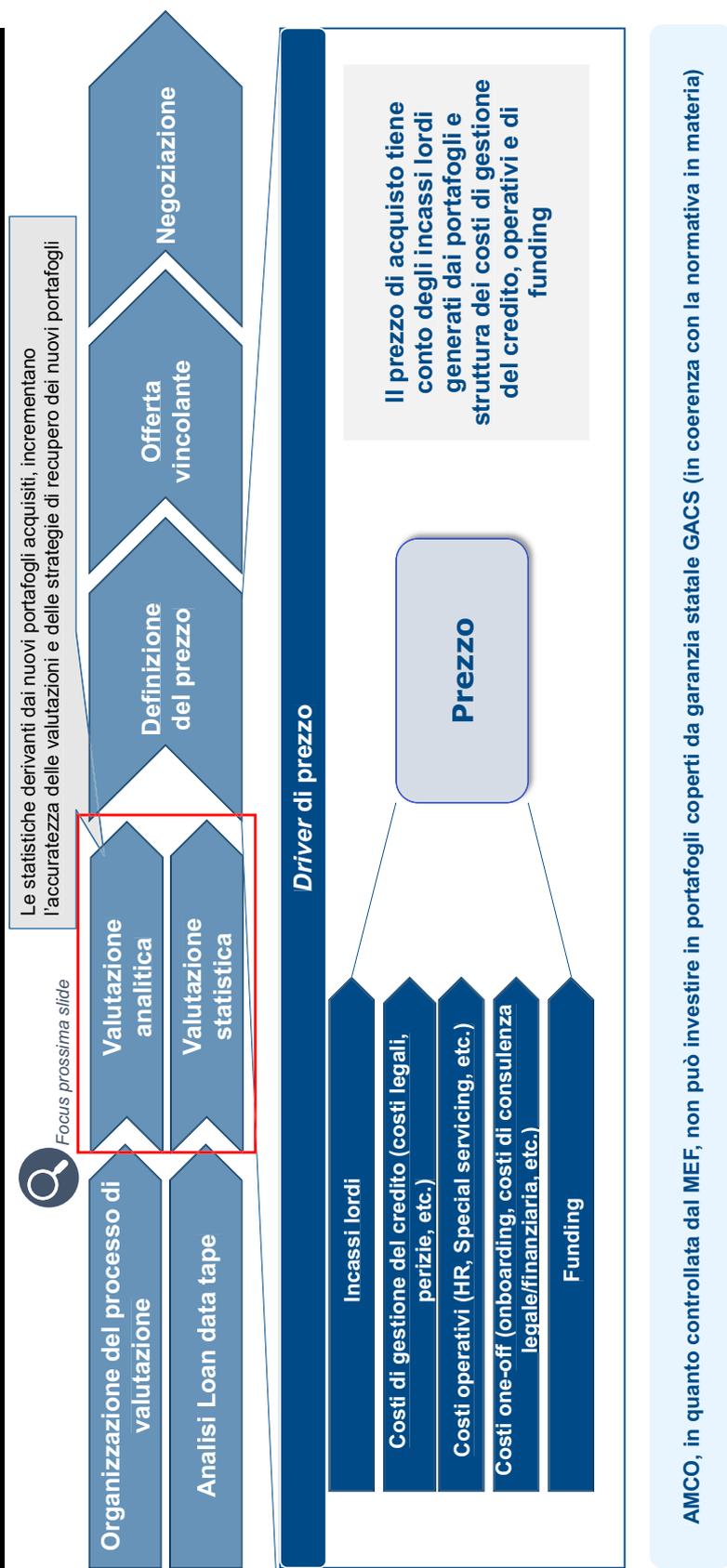
Pricing e rendimento portafogli acquisiti

Abbiamo completato la fase di set-up e applichiamo il nostro modello di gestione ai portafogli che acquisiamo



Nota (1): a cui si sommano 88 distaccati MPS

Le transazioni di AMCO sono basate su un processo di pricing in linea con le best practice di mercato



Il processo di valutazione dei portafogli prevede sia l'analisi puntuale di singole linee di credito sia l'applicazione di metodologie statistiche

Valutazione analitica

Valutazione statistica

Obiettivi	<ul style="list-style-type: none"> Stima <i>expert-based</i> del <i>Gross Cash Flow</i> per singola linea di credito Stima attraverso metodologie statistiche dei <i>Gross Cash Flow</i> per porzioni di portafoglio omogenee
Perimetro	<ul style="list-style-type: none"> 70% ⁽¹⁾ del GBV del portafoglio 30% ⁽¹⁾ del GBV del portafoglio <ul style="list-style-type: none"> Posizioni ad alto valore (es. superiori a € 1 milione di GBV) Campione di posizioni granulari per calibrazione delle valutazioni statistiche/ verifiche di <i>data-quality</i> Posizioni a basso valore / granulari
Metodologia	<ul style="list-style-type: none"> Analisi del fascicolo documentale relativo alle singole linee di credito Applicazione di metodi statistici a sottoinsiemi omogenei di portafoglio basati sulle curve di recupero storiche AMCO e su <i>haircut</i> applicati ai valori delle garanzie secondo standard di mercato Aggiornamento peritale (ove opportuno) Due diligence legale (ove opportuno – es. posizioni UTP rilevanti) Confronti con la controparte cedente (Q&A, loan manager call)
Owner	<ul style="list-style-type: none"> Gestori delle direzioni di Business eventualmente supportati da advisor esterni Direzione NPE Investments & Business Development Normalmente coinvolti circa 20-30 gestori in funzione della rilevanza del portafoglio e delle tempistiche necessarie per la presentazione dell'offerta Direzione Portfolio Analysis & Monitoring

il processo di due diligence, dura circa 1-2 mesi in relazione alla rilevanza del portafoglio, è coordinato dalla Direzione NPE Investments & Business Development e prevede un iter strutturato di validazione da parte delle funzioni coinvolte. La Direzione CRO formula una *Risk Opinion indipendente* sulla valutazione del portafoglio e sulla sostenibilità dell'operazione nel complesso



Nota (1): dato medio rilevato sulle due diligence effettuate

AMCO ha acquisito portafogli composti per il 60% da sofferenze e per il 50% da esposizioni secured

	Banca Originator	Dimensione GBV (€mld)	Sofferenze/UTP (%)	Sec/Unsec (%)	DG Comp assessment	Processo competitivo	Struttura operazione
1997	Banco di Napoli	6,4	100/0	22/78	-	-	De-risking BdN attraverso l'acquisizione di un portafoglio NPE finanziato da Banca d'Italia
2018	Banche Venete	18,3	55/45	56/44	★	-	Liquidazione delle banche e vendita del business in continuità ad ISP. NPE acquisiti da parte di AMCO
2019	Banca del Fucino	0,3	68/32	51/49	-	-	Cartolarizzazione del portafoglio NPE e acquisto tranche junior/mezzanine
2019	Istituto Credito Sportivo	0,1	100/0	100/0	-	-	Acquisito per cassa di un portafoglio di crediti in sofferenza
2019	Banca Carige	2,5	45/55	58/42	✓	✓	Acquisizione per cassa nel contesto della ristrutturazione e rilancio della banca.
2019	Cuvée	0,5	0/100	100/0	-	-	Trasferimento di crediti UTP multioriginator in un fondo gestito da AMCO
2020	Creval - Magenta	0,2	100/0	100/0	-	✓	Acquisito per cassa nell'ambito di un processo competitivo
2020	Igea - Fucino	0,1	62/38	57/43	-	✓	Acquisito per cassa nell'ambito di un processo competitivo
2020	BP Bari	2,0	41/59	50/50	✓	✓	Acquisito per cassa nel contesto della riorganizzazione e ricapitalizzazione della Banca
2020	Creval - Marengo	0,3	57/43	40/60	-	✓	Acquisito per cassa nell'ambito di un processo competitivo
2020	MPS	8,1	61/39	52/48	✓	-	Scissione di un portafoglio NPE in AMCO finanziata principalmente da debito privato
2020	Banco BPM	0,6	0/100	61/39	-	✓	Acquisito per cassa nell'ambito di un processo competitivo
2020	Carige Sofferenze	0,1	100/0	0/100	-	-	Acquisito di un portafoglio in sofferenza in continuità con il processo di de-risking della banca
2020	Cuvée (wave 2)	0,5	0/100	100/0	-	-	Trasferimento di crediti UTP multioriginator in un fondo gestito da AMCO



AMCO ha partecipato a vari processi competitivi, con outcome diversi

AMCO – Recenti Processi competitivi

AMCO – Attività di acquisto di portafogli

Originator	Data	Risultato
Carige (1)	IVQ 2019	
BP Bari (1)	IIQ 2020	
Igea Fucino	IIQ 2020	
Creval – Magenta deal	IQ – IIIQ 2020	
Creval - Marengo deal	IQ – IIIQ 2020	
Banco BPM	IVQ 2020	
Originator 1	IIQ 2019	X
Originator 2	IIQ 2019	X
Originator 3	IIIQ 2019	X
Originator 4	IVQ 2020	X

- Nel 2019-2020 AMCO ha partecipato a diversi processi competitivi per l'acquisto di portafogli di NPE generate da banche italiane:
 - **30%** dei processi **vinti**, con acquisizione dell'intero portafoglio
 - **30%** dei processi **parzialmente vinti**, con altri soggetti offerenti che hanno acquistato porzioni del portafoglio venduto
 - **40%** dei processi **persi**, con la totalità del portafoglio acquistato da altri soggetti offerenti
- AMCO è particolarmente efficace nei contesti di **de-risking di banche in stato distressed**, grazie ad una value proposition unica nel contesto del mercato italiano:
 - Capacità di **gestire tutte le asset class di portafogli di NPE** (inclusi UTP relativi a mid-cap), facendo leva sull'esperienza maturata nel contesto delle Banche Venete
 - Elevati livelli di **efficienza ed efficacia nella gestione dell'onboarding** di portafogli rilevanti
 - Capacità di eseguire processi di **due diligence assecondando le necessità dell'originator** (es. disponibilità ad eseguire due diligence sia sul posto che attraverso VDR)



1. Assessment di DG Comp su termini e condizioni di mercato, anche per l'acquisto di un'esposizione single name (Carige – Messina) completata nel 2020

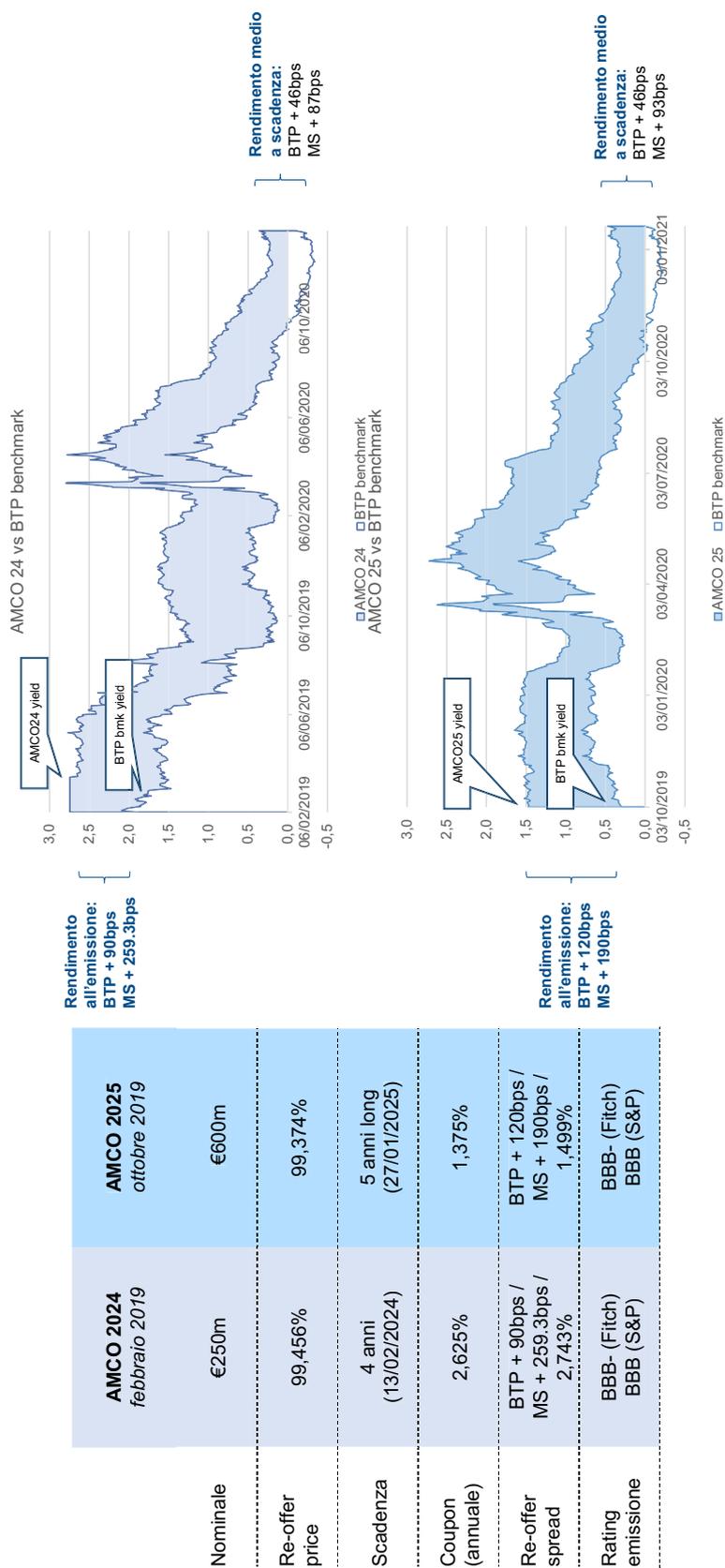
Il finanziamento dei portafogli acquisiti è stato prevalentemente gestito mediante il ricorso al funding unsecured

	Fonti di finanziamento	Valore Nominale	Scadenza	Principali condizioni economiche
Funding Unsecured	Emissione EMTN AMCO24 2.625%	€ 250m	13/02/2024	Per ulteriori dettagli si fa riferimento alle due slide successive
	Emissione EMTN AMCO25 1.375%	€ 600m	27/01/2025	
	Emissione EMTN AMCO23 1.500%	€ 1.250m	17/07/2023	
	Emissione EMTN AMCO27 2.250%	€ 750m	17/07/2027	
Funding Secured	Cartolarizzazione NPE derivanti da crediti Banca del Fucino . AMCO ha sottoscritto i titoli junior, mentre i titoli senior (A1 e A2) sono stati sottoscritti da terzi	<p>A1 € 18,3m</p> <p>A2 € 40,6m</p>	<p>31/12/2040</p> <p>31/12/2040</p>	<p>Le note Classe A1 prevedono un coupon annuale pari allo 0,2%</p> <p>Le note Classe A2 prevedono un coupon annuale pari al 2,5%</p>
	Secured Loan con ricorso sul portafoglio NPE trasferito da MPS come attivo del compendio	€ 750m (da € 1.000m)	01/12/2021	<p>€250m rimborsati il 29/01/21 a fronte di parte della cassa generata dal portafoglio MPS</p>

La strategia di rifinanziamento di AMCO fa prevalentemente affidamento sulla generazione di cassa derivante dai portafogli gestiti e sull'accesso al mercato **unsecured** per ridurre velocemente la percentuale di **encumbered assets** sul bilancio



La prima emissione si è allineata alle successive in termini di yield, AMCO25 ha una buona liquidità sul mercato secondario



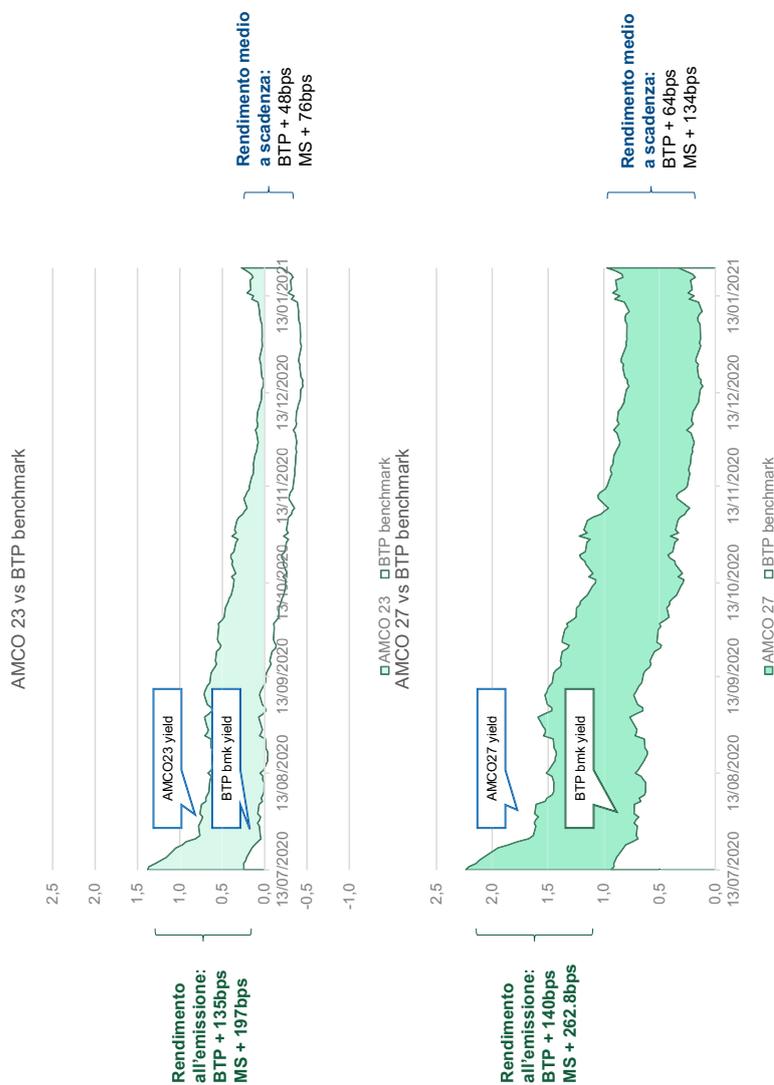
Nominale	AMCO 2024 febbraio 2019	AMCO 2025 ottobre 2019
	€250m	€600m
Re-offer price	99,456%	99,374%
Scadenza	4 anni (13/02/2024)	5 anni long (27/01/2025)
Coupon (annuale)	2,625%	1,375%
Re-offer spread	BTP + 90bps / MS + 259.3bps / 2,743%	BTP + 120bps / MS + 190bps / 1,499%
Rating emissione	BBB- (Fitch) BBB (S&P)	BBB- (Fitch) BBB (S&P)

amco

Dati al 22/01/2021

L'operazione dual tranche emessa a luglio è uno dei principali deal del 2020 in Italia per dimensioni e performance

	AMCO 2023 luglio 2023	AMCO 2027 luglio 2027
Nominale	€1.250m	€750m
Re-offer price	99,752%	99,486%
Scadenza	3 anni (17/07/2023)	7 anni (17/07/2027)
Coupon (annuale)	1,500%	2,250%
Re-offer spread	BTP + 135bps / MS + 197bps / 1,585%	BTP + 140bps / MS + 262,8bps / 2,330%
Rating emissione	BBB- (Fitch) BBB (S&P)	BBB- (Fitch) BBB (S&P)



amco

Risultati 1° semestre 2020

Forte crescita della redditività operativa nell'1H2020, risultato netto in riduzione a causa delle rettifiche di valore

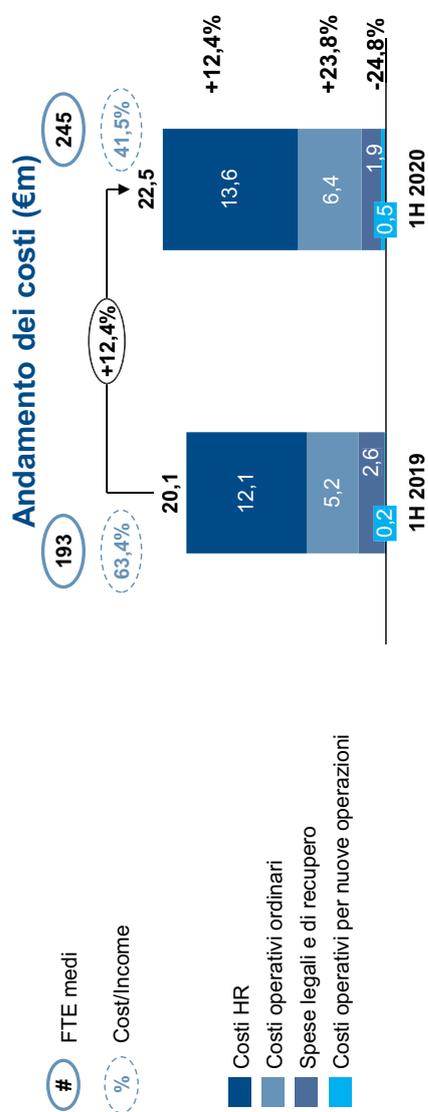
Dati in €m	1H 2019 ⁽¹⁾	1H 2020	Δ abs	Δ %
Totale ricavi	31,7	54,2	22,5	71%
Totale costi	(20,1)	(22,5)	(2,4)	12%
EBITDA	11,6	31,7	20,1	174%
EBITDA margin	36,6%	58,5%		
Saldo riprese/rettifiche di valore crediti verso clientela	0,8	(17,5)	(18,3)	n.m.
Ammortamenti	(0,6)	(1,0)	(0,3)	56%
Accantonamenti	(0,1)	(0,2)	(0,1)	156%
Altri proventi/oneri	(5,0)	(8,3)	(3,3)	65%
Risultato attività finanziaria	7,4	9,8	2,3	31%
EBIT	14,1	14,6	0,4	3%
Interessi e commissioni da attività finanziaria	(2,3)	(5,6)	(3,4)	148%
Risultato ante imposte	11,9	8,9	(2,9)	-25%
Imposte correnti d'esercizio	(3,7)	(2,0)	1,8	-48%
Risultato d'esercizio	8,2	7,0	(1,2)	-14%

- L'EBITDA cresce del 174% a/a grazie ad una forte crescita dei ricavi che più che compensa la dinamica dei costi.
- L'EBITDA margin raggiunge il 58,5%.
- La crescita dei ricavi (+71%) è dovuta alla crescita degli asset rispetto all'1H2019 (principalmente dovuta al portafoglio Carige).
- Le rettifiche di valore nette sono dovute ai ritardi degli incassi per il Covid-19 e ad una esposizione *single name*.
- Il risultato netto dell'attività finanziaria è dovuto principalmente ai proventi derivanti dalla vendita di titoli di Stato (€8m) e alla rivalutazione della partecipazione detenuta nell'Italian Recovery Fund (IRF) pari a €1,7m.
- L'utile netto in diminuzione del 14% a/a.

amco

Nota (1): I risultati 1H 2019 si riferiscono al bilancio individuale AMCO, 1H 2020 al bilancio consolidato AMCO

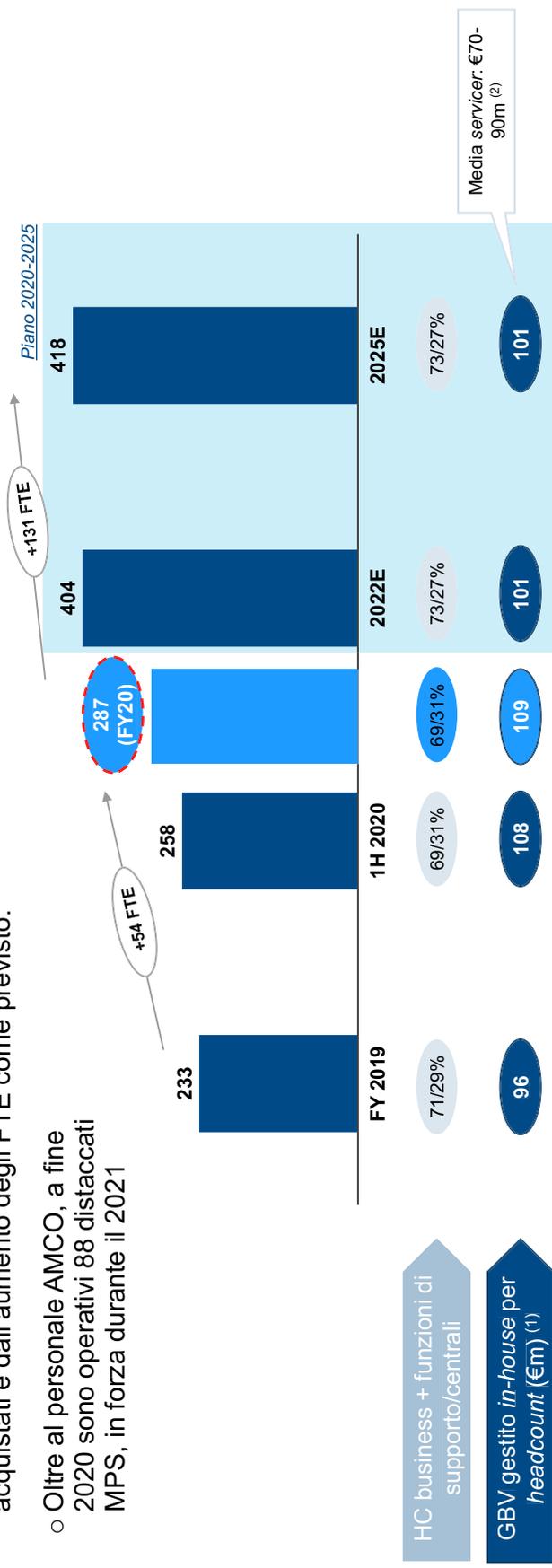
Il Cost/Income diminuisce al 41,5%, nonostante la continua crescita organica



- Le **spese del personale aumentano (+12,4% a/a)** principalmente per l'assunzione di nuove risorse per supportare la crescita organica.
- I **costi operativi ordinari sono aumentati del 23,8%**, in linea con l'incremento dei volumi di business, il consolidamento della macchina operativa, lo sviluppo degli strumenti per supportare il business e altre funzioni aziendali.

Ci aspettiamo di incrementare ulteriormente l'operatività mantenendo alti livelli di efficienza

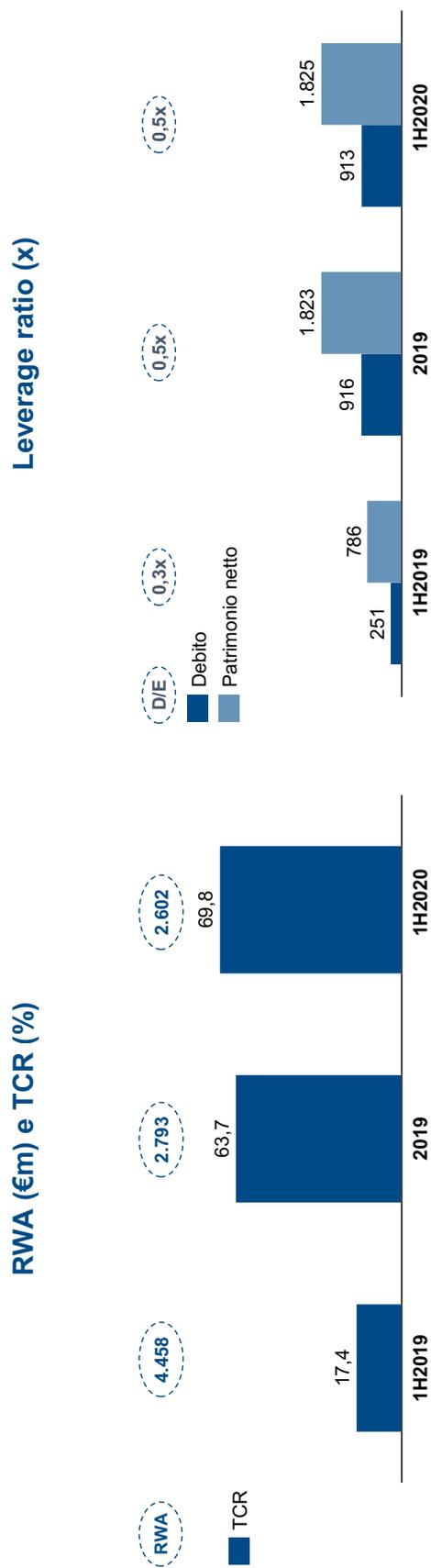
- Sono previste nuove assunzioni per i prossimi anni per supportare l'espansione del business. Si prevede che gli FTE totali aumenteranno da 287 a fine 2020 a 404 nel 2022 e 418 nel 2025.
- Il GBV gestito per *headcount* ha già raggiunto alti livelli di efficienza (€109m a fine 2020), impattato dai nuovi portafogli acquistati e dall'aumento degli FTE come previsto.
- Oltre al personale AMCO, a fine 2020 sono operativi 88 distaccati MPS, in forza durante il 2021



amco

Nota (1): Ratio calcolato come: GBV gestito in-house / numero risorse impegnate nel business e in funzioni di supporto, escludendo i team dedicati all'outsourcing e i distaccati MPS
 Nota (2): Fonte KPMG, media settore servicing

L'elevata riserva di capitale supporta uno stato patrimoniale molto solido

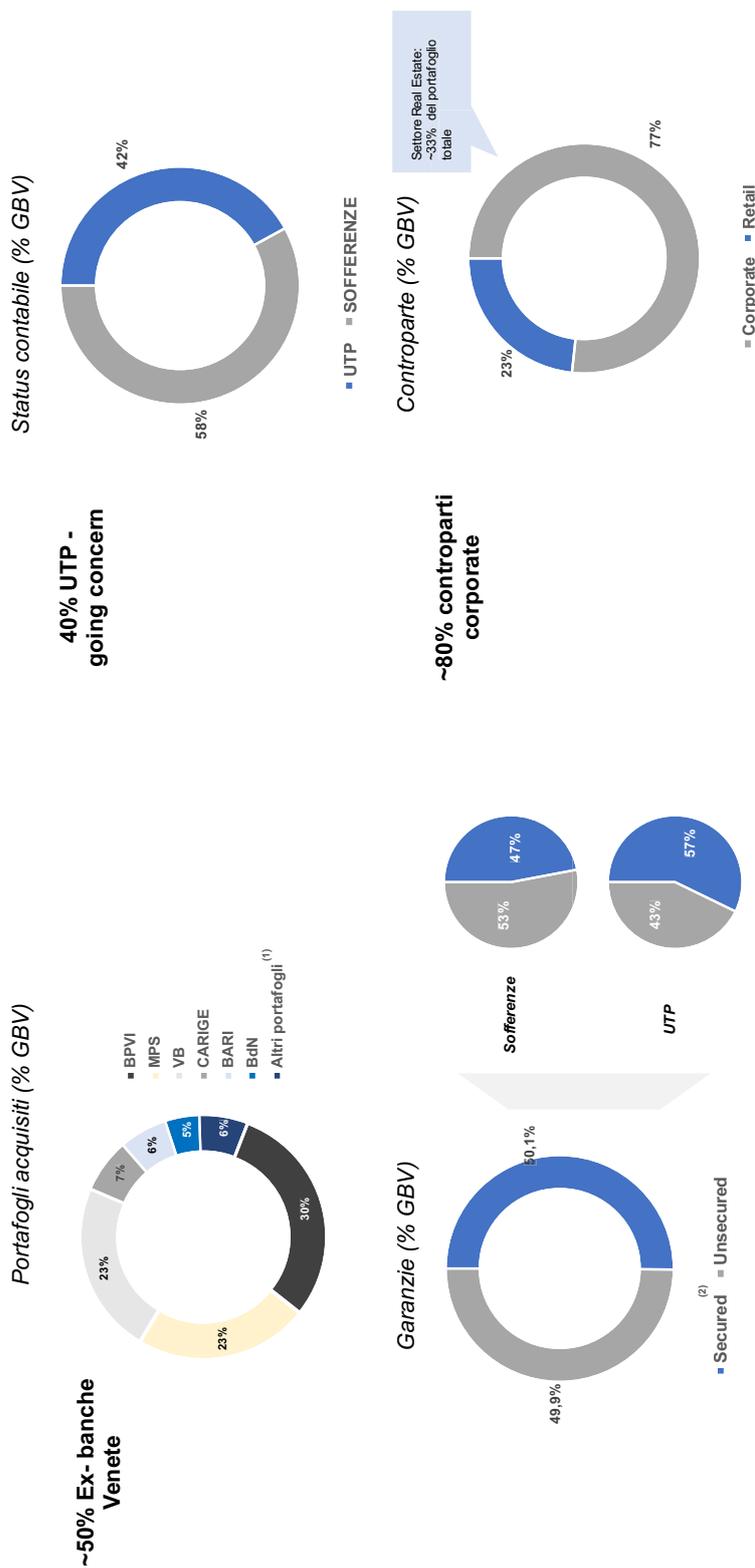


- Il **CET1 ratio** al 30 giugno 2020 è pari a **69,8%**. Anche il Total Capital Ratio è pari a 69,8%, in quanto non sono presenti obbligazioni subordinate.
- Il requisito di capitale minimo richiesto è fissato all'8% del Total Capital Ratio. **Le riserve di capitale sono sufficienti per fronteggiare i rischi e creare flessibilità** per ulteriori espansioni del business.

amco

Portafogli in gestione e performance di recupero

Gestiamo €34 mld acquisiti da diverse banche, equilibrati tra sofferenze / UTP, secured/ unsecured/ unsecured e prevalentemente corporate...



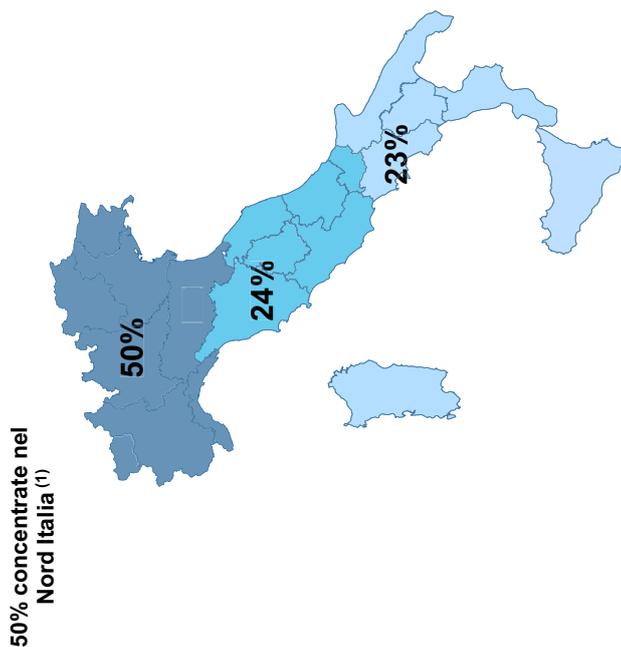
Nota: Dati gestionali al 31/12/20

Nota (1) Altri portafogli includono progetto Cuvée, Banca Fucino, Portafogli creval, Istituto del Credito Sportivo, Igea-Fucino, fondo Back-to-bonus, Banco Popolare Milano

Nota (2) Le posizioni secured includono tutte le esposizioni garantite da almeno un'ipoteca di primo grado

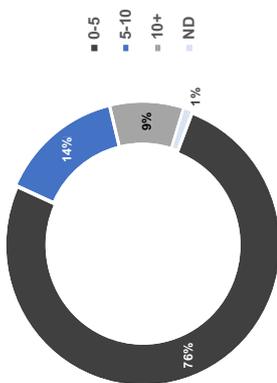
... concentrati nel Nord Italia, per effetto del portafoglio delle ex-Banche Venete, e con vintage medio minore di 5 anni

Distribuzione Geografica (% GBV)



50% concentrate nel Nord Italia ⁽¹⁾

Anzianità ⁽²⁾ (% GBV)



~75% con vintage minore di 5 anni

Tempi medi di recupero ⁽³⁾ – Periodo 2019-2020

UTP	Secured	Unsecured	Totale
	~ 1,85 anni	~ 1,94 anni	~ 1,89 anni
Sofferenze	Secured	Unsecured	Totale
	~ 1,77 anni	~ 1,99 anni	~ 1,91 anni

Nota (1): Nord 50%, Centro 24%, Sud e Isole 23%, Estero 3%.

Nota (2): Calcolata prendendo a riferimento la data dell'ultimo passaggio di stato

Nota (3): Calcolati come intervallo temporale tra la data di presa in carico da parte di AMCO del portafoglio e data di archiviazione della pratica; Le stime si riferiscono al solo portafoglio ex-Banche Venete in quanto la gestione AMCO sugli altri portafogli non presenta una profondità temporale per produrre stime significative. Gli incassi e i tempi di recupero anteriori al 2019 non sono significativi in quanto si riferiscono alla sola gestione del portafoglio ex-Banco di Napoli che presenta caratteristiche di run-off

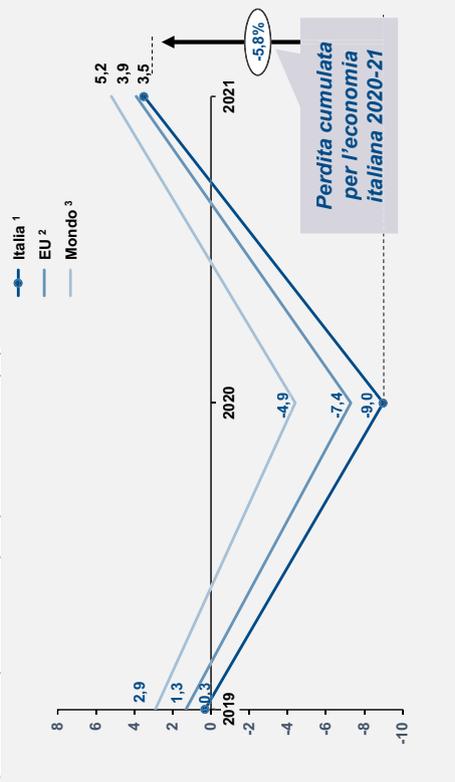
amco

Temi di interesse strategico per il settore

La pandemia Covid-19 rappresenta uno shock rilevante per l'economia italiana: attesi nuovi ingenti flussi a NPE (€60-100 miliardi nei prossimi 24 mesi)

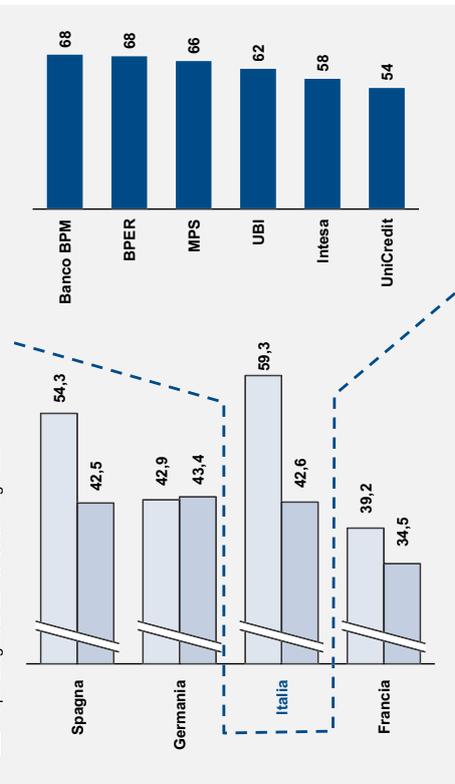
Lo shock causato dalla diffusione del virus è simmetrico, la pandemia ha colpito tutte gli stati e i continenti...

Variation percentuale prospettica del PIL (%)



... tuttavia l'impatto sul settore bancario dipende dalla magnitudo delle esposizioni verso i settori «high risk»⁴

□ % debiti bancari nei settori "high risk"
 □ % economia nei settori "high risk"
 ■ % portafogli bancari nei settori "high risk"



Nonostante le numerose misure di risposta all'emergenza, il mercato si aspetta che a causa del Covid-19 nell'economia italiana ci saranno nuovi flussi di NPE pari a circa €60-100 miliardi nei prossimi 24 mesi, con un impatto diretto sull'attuale stock di UTP e NPL⁵

Note (1): Banca D'Italia, dicembre 2020
 Note (2): ECB, dicembre 2020
 Note (3): IMF, dicembre 2020

Note (4): S&P Global, ISEG "School of Management research" basata sui dati EBA (definizione settori high risk); Banca d'Italia settori High risk: manifatturiero, costruzioni, vendita all'ingrosso e retail, trasporto, alimentare e alberghiero.
 Note (5): Attese di mercato, "Italian NPL Market", dicembre 2020, PWC

Per fronteggiare i nuovi flussi NPE occorrerà (i) prevedere strumenti ad hoc per regolarizzare i debitori meritevoli / con prospettive di risanamento e (ii) investire sull’ottimizzazione delle procedure giudiziali / stragiudiziali...

Ambito	Proposta di Intervento	Razionali
Strumenti di nuova finanza come leva per la regolarizzazione dei debitori	<ul style="list-style-type: none"> Creazione di un framework regolamentare (anche fiscale) per facilitare l'erogazione di nuova finanza in particolare a piccole/ medie imprese al di fuori della cornice delle procedure concorsuali Supporto, anche tramite interventi statali, nel rifinanziamento e/o soluzioni alternative per la gestione delle moratorie e dei finanziamenti garantiti concessi per effetto della pandemia Covid-19 (es. rifinanziamento delle misure già previste dal Decreto Liquidità e dal Decreto Cura Italia) 	<ul style="list-style-type: none"> Incentivazione nuova finanza come leva di regolarizzazione dei debitori meritevoli
Ottimizzazione delle procedure giudiziali, stragiudiziali e concorsuali	<ul style="list-style-type: none"> Continuazione negli interventi volti alla semplificazione e velocizzazione delle procedure giudiziali, stragiudiziali e concorsuali. Alcuni esempi: <ul style="list-style-type: none"> Velocizzazione della ripartizione del cash-in-court con eventuali misure nei confronti dei curatori o delegati che ritardino i riparti Recepimento della proposta di direttiva del parlamento europeo del 14 marzo 2018, che prevede una corsia preferenziale per l'escussione delle garanzie reali nei confronti dei soggetti diversi dai consumatori Adozione di ulteriori strumenti anche normativi, in continuità con le revisioni già in corso, che facilitino gli accordi stragiudiziali in tempi più ristretti Spinta all'omogeneizzazione del comportamento dei Tribunali 	<ul style="list-style-type: none"> Velocizzazione/ certezza tempistiche procedure giudiziali, stragiudiziali e concorsuali: <ul style="list-style-type: none"> Riduzione costi connessi al «time value» con benefici per tutti gli stakeholder (inclusi clienti meritevoli) Miglioramento mercato cessioni (riduzione pricing gap tra originator – investitori) Favorire accordi con i creditori al fine di accelerare i processi di risanamento delle aziende
Omogeneizzazione criteri di accesso al mercato del servicing	<ul style="list-style-type: none"> Omogeneizzazione dei requisiti di accesso al mercato del servicing attualmente differenziati a seconda della tipologia di operatore (intermediari finanziari, art. 115 TULPS) 	<ul style="list-style-type: none"> Trasparenza del mercato a tutela degli stakeholder rilevanti (inclusi i debitori) Facilitazione concorrenza

... valutando al contempo soluzioni sistemiche come la costituzione di un asset management company (AMC) che potrebbe mitigare gli effetti delle crisi nell'economia reale supportando il settore bancario

Nell'attuale contesto economico, l'obiettivo della costituzione di una potenziale AMC sistemica dovrebbe essere quello di supportare le banche al fine di fornire sostegno all'economia reale ...

Supporto alle banche per supportare l'economia



- Attraverso il trasferimento degli asset, l'AMC supporta le banche **facilitando il rilascio di capitale** dando la possibilità di **rafforzare il core business** delle banche e **supportare l'economia**

... andrebbero comunque indirizzate alcune incertezze regolamentari per rendere possibile tale intervento

1 Trasferimento nell'ambito dell' "impaired assets framework" e dell'articolo 32 della BRRD¹

- Chiarire le condizioni nell'ambito delle quali il trasferimento di asset da parte di una banca, in linea con l' "impaired asset framework", non venga classificato come "extraordinary public financial support"

2 Possibilità di agire nell'ambito del quadro regolamentare provvisorio sugli aiuti di stato dovuto al Covid-19

- Applicabilità anche agli NPE

amco

Allegati

Overview gestione portafogli esteri

Totale portafoglio NPE;
Dati al 30 giugno 2020

	GBV gestito	#NDG	GBV in-house	GBV in outsourcing	Special servicer
 Romania	€404mln	#1.258	€318mln	€86mln	
 Albania	€64mln	#197	-	€64mln	
 Croazia	€126mln	#638	-	€126mln	
 Moldavia	€48mln	#171	-	€48mln	
Totale	€643mln	#2.264	€318mln	€325mln	

amco

Questa presentazione (la "Presentazione") può includere informazioni previsionali e stime che sono frutto di assunzioni, ipotesi e proiezioni del management di AMCO - Asset Management S.p.A. ("AMCO") circa eventi futuri soggetti ad incertezza e non dipendenti da AMCO. A causa di molteplici fattori, tali informazioni previsionali e stime possono differire, anche in modo significativo, dai risultati e dalle performance realmente conseguite e, di conseguenza, non possono essere considerati indicatori affidabili delle performance e dei risultati futuri.

Le informazioni previsionali e le stime contenute nella Presentazione sono rilasciate alla data della Presentazione e possono essere soggette a variazione. AMCO non assume alcun obbligo di aggiornare pubblicamente e/o di rivedere le informazioni previsionali e le stime a seguito della disponibilità di nuove informazioni, di eventi futuri o di altro, fatta salva l'osservanza delle norme applicabili.

I contenuti della Presentazione non sono stati verificati in modo indipendente e possono essere soggetti a modifica senza preavviso. Tali contenuti sono basati su fonti che AMCO ritiene affidabili; tuttavia AMCO non rilascia alcuna dichiarazione (espressa o implicita) o garanzia sulla loro completezza, tempestività o accuratezza.

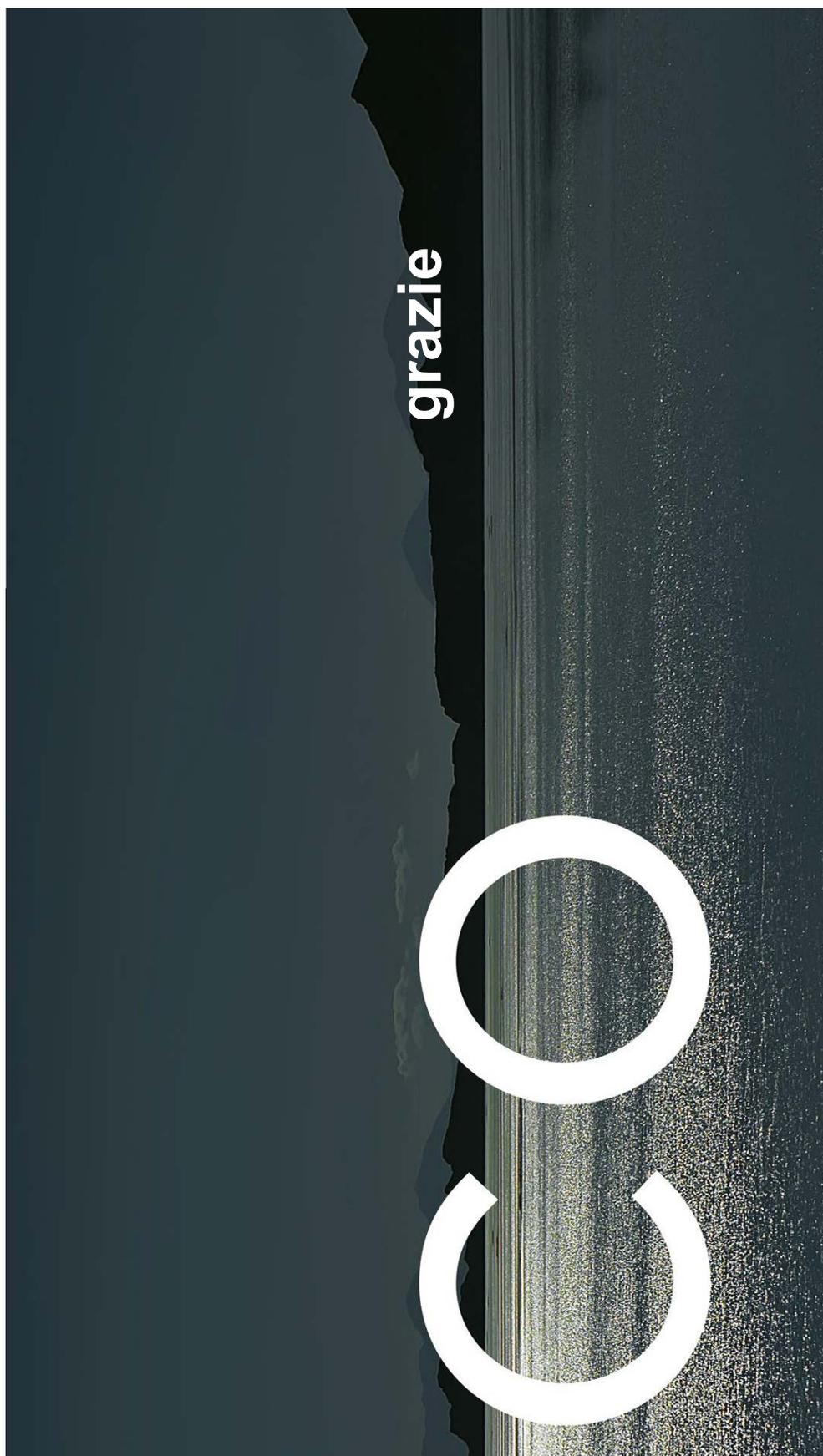
Né la Presentazione, né ciascuna sua singola parte, né la sua distribuzione possono essere considerati quale fondamento di decisioni di investimento. I dati, le informazioni e le opinioni contenute nella Presentazione hanno esclusivamente finalità informative e non costituiscono offerta al pubblico, né sollecitazione all'acquisto, alla vendita, allo scambio o alla sottoscrizione di strumenti finanziari, né raccomandazione circa l'acquisto, la vendita, lo scambio o la sottoscrizione di tali strumenti.

Gli strumenti finanziari cui la Presentazione può fare riferimento non sono e non saranno strumenti registrati in conformità dello United States Securities Act del 1933, come modificato, né in conformità della normativa sugli strumenti finanziari vigente negli Stati Uniti d'America, in Australia, in Canada, in Giappone o in qualsiasi stato ove una siffatta offerta non è consentita. Tali strumenti finanziari non saranno oggetto di offerta negli Stati Uniti d'America.

AMCO, i suoi esponenti ed i suoi dipendenti non assumo alcuna responsabilità circa la Presentazione ed i dati in essa contenuti, né possono in alcun modo essere ritenuti responsabili per eventuali costi, perdite o danni derivanti da qualsiasi utilizzo degli stessi.

Al sensi dell'articolo 154-bis, comma 2, del D.Lgs. 24 Febbraio 1998, n. 58 ("Testo Unico dell'Intermediazione Finanziaria"), il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari, Silvia Guerrini, dichiara che l'informativa contabile contenuta nella Presentazione corrisponde alle risultanze documentali, ai libri ed alle scritture contabili di AMCO.

amco





18STC0129760