



**MONTE
DEI PASCHI
DI SIENA**
BANCA DAL 1472

Guidance BCE sulle leveraged transaction

Overview e benchmarking

CONFIDENZIALE

DRAFT

Siena, 31 ottobre 2018

Guidance BCE sulle leveraged transaction

Contesto

- Il 16 maggio 2017, la **BCE** ha emanato una **Guidance in merito alle Leveraged Transaction**,
- La Guidance è entrata in vigore il **16 novembre 2017** richiedendo agli **Istituti Finanziari** di recepire la nuova normativa
- **Il Feedback Statement della BCE** rispetto alle osservazioni ricevute dagli Istituti in fase di consultazione integra e completa le disposizioni della Guidance

Obiettivo

- **Rafforzamento dei presidi aziendali sulle operazioni qualificate "a leva"**, in presenza di un loro incremento a livello globale e in un contesto di mercato fortemente competitivo, caratterizzato da un periodo prolungato di tassi bassi e dalla conseguente ricerca di rendimenti

Scadenze regolamentari

- Entro il **16 novembre 2018**, gli Istituti finanziari dovranno presentare alla BCE un **Audit report** che delinei le **azioni intraprese** per soddisfare le richieste del Regolatore



Il **Gruppo MPS**, per adeguarsi alle Guidance del Regolatore, ha richiesto a **Bain** di **inquadrare** a pieno le **novità regolamentari** e avere un'overview di come si stiano muovendo i player italiani



Overview Linee Guida BCE (1/2)

AMBITI	DESCRIZIONE
<div data-bbox="61 340 126 1338" data-label="Text">Guidance BCE sulle leveraged transaction</div> <div data-bbox="163 370 447 453" data-label="Text">Perimetro della Guidance</div>	<ul style="list-style-type: none"> La Guidance è applicabile a tutti gli Istituti rilevanti supervisionati dalla BCE nel contesto del SSM e la sua applicabilità è soggetta al principio di proporzionalità
<div data-bbox="126 514 174 567" data-label="Text">A</div> <div data-bbox="185 582 436 710" data-label="Text">Supervisione/ Controllo da parte di BCE</div>	<ul style="list-style-type: none"> Pur non essendo vincolante, la sua applicazione sarà assicurata tramite la supervisione continua da parte dei Joint Supervisory Teams (JST) e verrà tenuto in considerazione in sede di SREP Nella prima fase di implementazione, JST monitorerà il livello di compliance vs le aspettative di prudenzialità delineate nella Guidance; successivamente, tramite una combinazione di investigazioni off-site / on-site e richiedendo la produzione di reportistica ad hoc (esposizioni iniziali, evoluzione, rischiosità)
<div data-bbox="126 756 174 808" data-label="Text">B</div> <div data-bbox="185 808 436 929" data-label="Text">Definizione di leveraged transaction</div>	<ul style="list-style-type: none"> La Guidance definisce i criteri per l'individuazione delle leveraged transaction, sia in fase di loan origination che in caso di rifinanziamento o modifica di posizioni esistenti <div data-bbox="1714 922 2063 960" data-label="Text"><i>Focus prossime slide</i></div>
<div data-bbox="163 1028 447 1111" data-label="Text">Applicabilità della definizione</div>	<ul style="list-style-type: none"> La «targatura» nel perimetro Leveraged Transactions può avvenire in sede di erogazione di nuovo credito, modifiche a prestiti esistenti o rifinanziamenti <ul style="list-style-type: none"> Queste regole sono valide per ogni stato di classificazione del credito regolamentare, contabile, gestionale Nel caso in cui si osservi un aumento della leva in assenza di erogazione di nuovo credito, modifiche o rifinanziamenti, la posizione non rientra nel perimetro LT
<div data-bbox="163 1224 447 1307" data-label="Text">Risk Appetite e Governance</div>	<ul style="list-style-type: none"> È necessario definire almeno annualmente l'appetite (limiti) e la strategia per questa fattispecie di operazioni come parte integrante del Risk Appetite Framework (RAF), stratificando il portafoglio di LT in «segmenti significativi in base al rischio» È inoltre necessario rendere partecipe ed informare il Senior Management nella gestione delle operazioni a leva, compresa una review indipendente del Risk

Source: Guidance BCE sulle leveraged transaction, capitoli 2-4; Feedback Statement BCE, capitoli B e 3



Overview Linee Guida BCE (2/2)

AMBITI	DESCRIZIONE
<div data-bbox="54 347 120 1353" data-label="Text">Guidance BCE sulle leveraged transaction</div> <div data-bbox="141 309 469 687" data-label="Text">Regole specifiche per le attività di sindacazione</div>	<ul style="list-style-type: none"> • Occorre definire un apposito livello di appetite nei confronti della syndicated leveraged transaction, che descriva sia qualitativamente che quantitativamente, tramite la declinazione di limiti di sottoscrizione, quali sono le operazioni permesse • Necessità di effettuare un monitoraggio ad hoc, indipendentemente dalla tipologia di sindacazione in essere (Best Effort, Club Deal...) • Le transazioni sindacate con leva molto elevata (Total Debt superiore a 6 volte l'EBITDA alla deal inception), devono essere considerate eccezionali e necessitano di maggiore presidio <ul style="list-style-type: none"> - Necessità di prevedere escalation nella filiera deliberativa e presidio stringente in ottica risk management - La leva molto elevata (nella Guidance indicata superiore a 6X) deve essere valutata caso per caso nel contesto di un'analisi complessiva di vari indicatori di rischio e metriche finanziarie
<div data-bbox="141 703 469 876" data-label="Text">Approvazione del credito</div>	<ul style="list-style-type: none"> • Necessità di un processo di approvazione creditizia che, in caso di nuove transazioni o di modifiche o rifinanziamenti: <ul style="list-style-type: none"> - garantisca allineamento al Risk Appetite della Banca in caso di delibera di operazioni a leva - preveda un'approfondita due-diligence da parte della funzione originator - preveda una revisione critica da parte di una funzione di Risk indipendente
<div data-bbox="141 892 469 1073" data-label="Text">Monitoraggio</div>	<ul style="list-style-type: none"> • Sottolineata importanza di monitorare regolarmente le leveraged transaction, stabilendo una cadenza annuale per le operazioni Hold Book, e revisioni più frequenti per posizioni più rischiose • Sottolineata la necessità di un ulteriore layer di monitoring, almeno su base triennale, sulle leveraged transaction e sulla loro aderenza alla Guidance da parte della funzione Audit
<div data-bbox="141 1088 469 1239" data-label="Text">Attività sul mercato secondario</div>	<ul style="list-style-type: none"> • Necessità per le funzioni di Compliance e Risk di predisporre normative e processi che assicurino conformità alle regole di condotta e di riservatezza al fine di non incorrere in rischi reputazionali nel contesto di secondary market transaction
<div data-bbox="141 1254 469 1391" data-label="Text">Reporting</div>	<ul style="list-style-type: none"> • Richiamo all'importanza di tenere regolarmente informato il Senior Management riguardo lo stato del portafoglio delle leveraged transaction (incluse le operazioni in sindacazione, Hold Book e attività sul mercato secondario)

Source: Guidance BCE sulle leveraged transaction, capitoli 5-8



• Capitolo B.4:

- *"While the guidance is not binding, it will be enforced through the ongoing supervision of credit institutions by Joint Supervisory Teams (JSTs), as well as dedicated on-site inspections. It will also be taken into account in the Supervisory Review and Evaluation Process (SREP)."*
- *Following the implementation phase, in which JSTs will monitor the implementation of the supervisory expectations outlined in the guidance, the ECB will apply a combination of off-site investigations and more comprehensive on-site investigations, which will be accompanied by specific recommendations looking at how to assess credit files.*
- *In addition, the ECB will engage in ongoing monitoring of leveraged lending activities, asking selected credit institutions to report, on a regular basis, on their exposure to leveraged transactions, the evolution of those exposures and the riskiness of those activities."*

Feedback statement

Responses to the public consultation on the draft ECB guidance on leveraged transactions



- Pur non essendo vincolante, l'applicazione della Guidance sarà assicurata **tramite la supervisione continua da parte dei Joint Supervisory Teams (JST)** e verrà tenuto in considerazione in sede di **SREP**
- Nella prima fase di implementazione, JST monitorerà il livello di compliance vs le aspettative di prudenzialità delineate nella Guidance; successivamente, tramite una combinazione di investigazioni off-site / on-site e richiedendo la produzione di reportistica ad hoc (esposizioni iniziali, evoluzione, rischiosità)





Focus successivo

INDIVIDUAZIONE DI UNA «LEVERAGED TRANSACTION»

- Secondo i criteri definiti dalla Guidance e dal Feedback Statement, la definizione di *leveraged transactions* si applica **a tutte le business unit** ed **aree geografiche** in cui opera il Gruppo Bancario
- La «targatura» di una posizione nel perimetro Leveraged Transactions può avvenire in sede di **erogazione** di nuovo credito, di **modifiche** a prestiti esistenti o **rifinanziamenti**
 - Queste regole sono valide per ogni stato di classificazione del credito (regolamentare, contabile, gestionale)
 - Nel caso in cui si osservi un aumento della leva in assenza di erogazione di nuovo credito, modifiche o rifinanziamenti, la posizione non rientra nel perimetro LT
- **È sufficiente che uno dei due criteri sotto rappresentati sia verificato per l'individuazione delle Leveraged Transactions:**

1

TOTAL DEBT
EBITDA > **4.0**

2

Sono da considerarsi operazioni a leva quelle in cui il debitore è posseduto da uno o più **Sponsor finanziari**

ESCLUSIONI

3

Sono specificati nella Guidance BCE e nel Feedback Statement **i casi da escludere dalla «targatura» di LT**



Definizione

- Uno dei due criteri per la definizione di una transazione come Leveraged Transaction è **un livello di leva post-operazione superiore a 4.0**
- La leva è calcolata come il ratio fra **Total Debt** e **EBITDA**

Metodologia di calcolo della leva

Total debt

- Total Debt = posizione debitoria complessiva verso banche e altri istituti di credito post-operazione a livello consolidato ⁽¹⁾, a meno che si debba escludere un supporto (ad esempio nella forma di garanzia) da parte del Gruppo in caso di difficoltà finanziaria del singolo debitore
- Metodologia di calcolo del Total Debt:
 - Non nettando le disponibilità correnti liquide (Total Gross Debt)
- FS** Inclusi eventuali ulteriori accordati (es.: crediti aggiuntivi pre-approvati, revolving ed altre facilities dove non sia richiesta ulteriore delibera dell'Istituto)
- FS** Inclusi i Payments in Kind (PIK) o altre tipologie di Shareholder loans
- FS** Non sono inclusi i Bonds (la categoria comprende gli High-Yield Bonds)
- FS** Non sono incluse le Liquidity Facilities (committed undrawn backup facilities che hanno lo scopo di rifinanziare un debito a maturità inferiore a 30 giorni)⁽²⁾

EBITDA

- Eventuali aggiustamenti al calcolo dell'EBITDA sono permessi, ma devono essere valutati ed approvati da una funzione terza indipendente
- FS** La BCE si è riservata la possibilità in futuro di rivedere la definizione di EBITDA ai fini del calcolo della leva, in particolare rispetto all'utilizzo di un EBITDA «aggiustato»

Note: (1) Si specifica che sono da utilizzare i conti economici pro forma del debitore; (2) Cfr. par. 128 di «Basel III: The Liquidity Coverage Ratio and liquidity risk monitoring tools» (BCBS 238)

Source: Guidance BCE sulle leveraged transaction, capitolo 3; Feedback Statement BCE, capitolo 3



B Definizione delle leveraged transaction

2 Criterio della ownership

Definizione

- Il secondo criterio per la definizione delle **Leveraged Transaction** è che il **debitore sia posseduto da uno o più Sponsor**, anche nella fattispecie in cui la leva si attesti sotto la soglia del 4X

Criterio di ownership

Financial Sponsor

- Gli Sponsor finanziari devono **possedere più del 50%** della società e dunque influenzarne le politiche finanziarie
- Uno **Sponsor finanziario** è una società di investimenti che opera nel settore del **Private Equity** anche mediante operazioni di **leveraged buyout**, con un'ottica di investimento a medio termine



- La Guidance elenca le fattispecie da **escludere** dal perimetro delle **Leveraged Transactions**

Fattispecie escluse	Dettagli / note
<ul style="list-style-type: none"> Prestiti a persone fisiche, Istituti di credito, Società di investimenti, Enti pubblici ed Enti finanziari 	<ul style="list-style-type: none"> Gli Istituti di credito sono istituti che concedono credito a fronte di depositi dal pubblico ⁽¹⁾
<ul style="list-style-type: none"> Operazioni che ricadono sotto la soglia di rilevanza 	<ul style="list-style-type: none"> Operazioni per le quali la propria esposizione consolidata è inferiore a 5 M€
<ul style="list-style-type: none"> Prestiti a piccole medie imprese, ad eccezione di quelle possedute da sponsor finanziari 	<ul style="list-style-type: none"> Definite piccole-medie quelle imprese con meno di 250 dipendenti e un fatturato annuo inferiore di 50M€ e/o attivo totale di 43M€ ⁽²⁾
<ul style="list-style-type: none"> Operazioni di Specialised lending 	<ul style="list-style-type: none"> Declinati i seguenti settori⁽¹⁾ <ul style="list-style-type: none"> - Project Finance - Real Estate (che produca reddito) - Object Finance - Commodities Finance
<ul style="list-style-type: none"> Operazioni di Trade Finance 	<ul style="list-style-type: none"> Include prodotti finanziari collegati a transazioni di scambio ⁽¹⁾, generalmente <1 anno
<ul style="list-style-type: none"> Prestiti a debitori investment-grade 	<ul style="list-style-type: none"> Debitori con rating pari o superiore a BBB-(S&P) / BBB-(Fitch) / Baa3(Moody's)

FS Non è possibile escludere transazioni in base a:

- «**use of proceeds**» / «**purpose test**» eventualmente svolti dall'Istituto, poiché incoerenti con un framework solido di gestione dei rischi
- industria di appartenenza del debitore**

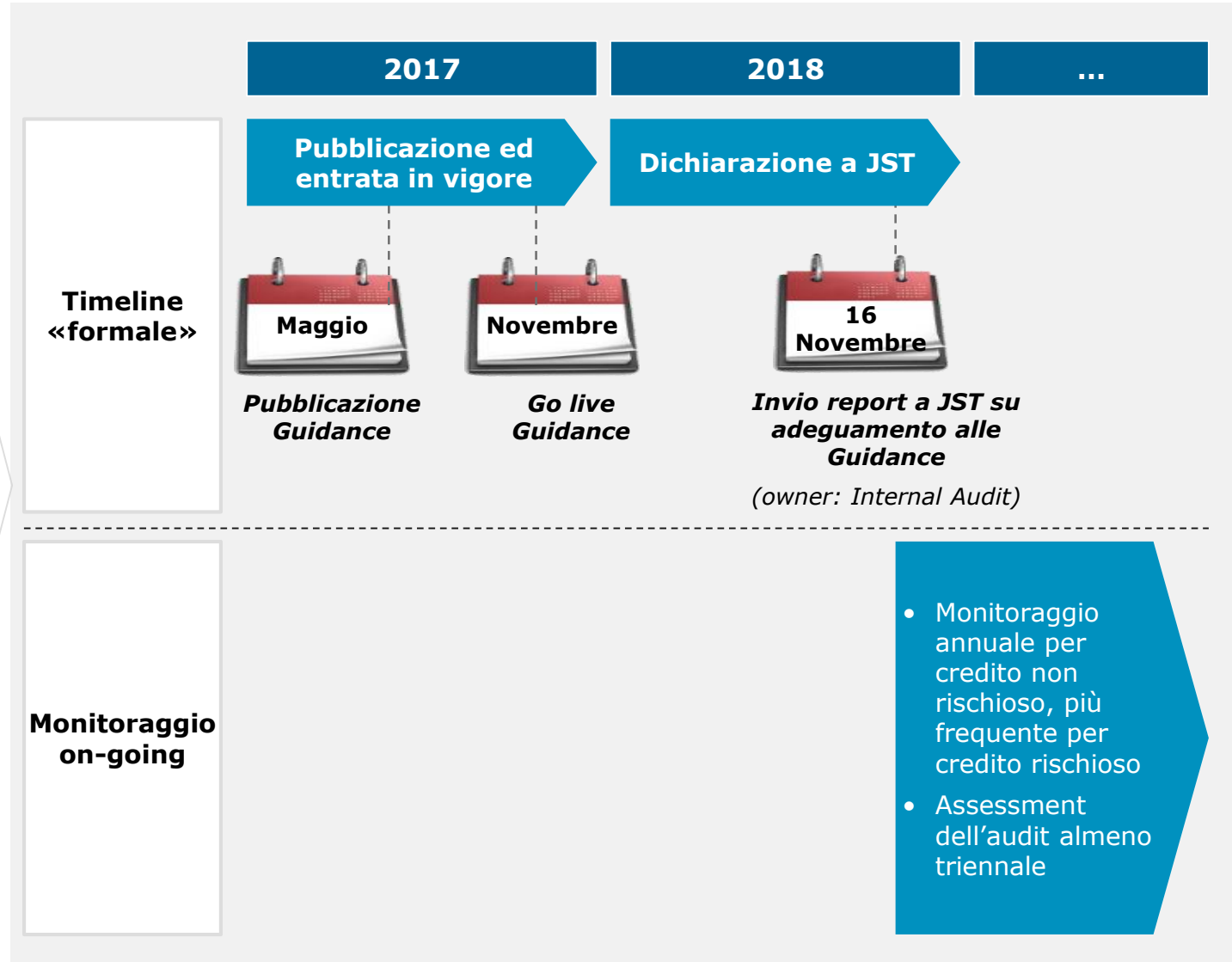
Note: (1) Definite nel Single Rulebook sezione Capital Requirement Regulation (CRR) Art4(80) fornito dall' EBA come «"trade finance" means financing, including guarantees, connected to the exchange of goods and services through financial products of fixed short-term maturity, generally of less than one year, without automatic rollover»; (2) Per la definizione completa riferirsi alla Commission Recommendation del 6 Maggio 2003 (2003/361/EC)

Source: Guidance BCE sulle leveraged transaction, capitolo 3; Feedback Statement BCE, capitolo 3



Principali scadenze normative

- **La Guidance BCE definisce le tempistiche da rispettare con riferimento a**
 - **Entrata in vigore delle disposizioni**
 - **Data in cui è attesa la comunicazione da parte degli istituti**
 - **Scadenze «minime» di monitoraggio**



Principali evidenze emerse dal confronto con le best practice di mercato

- Tutti e i 3 player intervistati **si sono attivati, nel corso del 2018, al fine di recepire all'interno dei loro processi industriali e delle loro procedure quanto richiesto dalle Guidance BCE**
- Sussistono tuttavia **alcune differenze sulla modalità di declinazione** di quest'ultime

- Le principali differenze riscontrate dal confronto dei player sono:
 - **Ownership differente per l'attività di identificazione** dell'operazione come leveraged transaction (LT) prevista durante la fase di istruttoria (gestore vs strutture centrali)
 - **Validazione dell'operazione come LT** da parte dell' Area Crediti per un player
 - **Ownership della Due Diligence** da parte dell'Area Crediti vs Area Commerciale
 - **Meccanismi di delibera più stringenti** per 2 player su 3



Evidenze da best practice di mercato (1/4)

- NA= Informazione non disponibile

Attività		Player 1	Player 2	Player 3
Definizione delle Leveraged Transaction	Momento di identificazione delle LT	<ul style="list-style-type: none"> • In fase di origination, rifinanziamento o modifica di un prestito o esposizione creditizia ⁽¹⁾ 		
	Metodologia per identificazione delle operazioni	<ul style="list-style-type: none"> • N/A 	<ul style="list-style-type: none"> • Identificazione massiva delle LT sullo stock esistente secondo i criteri specifici ⁽¹⁾ e successiva validazione da parte di strutture centrali specializzate (sia Credito che Commerciale) 	
			<ul style="list-style-type: none"> • Screening di ogni singola nuova operazione e di ogni modification/refinancing secondo i criteri specifici ⁽¹⁾ e successiva convalida da parte di strutture centrali specializzate 	
	Owner attività di identificazione	<ul style="list-style-type: none"> • Gestore Commerciale 	<ul style="list-style-type: none"> • Gestore proponente l'operazione e validazione da parte della funzione creditizia di Underwriting 	<ul style="list-style-type: none"> • Strutture centrali di business
	Funzione deputata all'approvazione degli aggiustamenti nel calcolo dell'EBITDA	<ul style="list-style-type: none"> • N/A 	<ul style="list-style-type: none"> • Funzione creditizia di Underwriting su input struttura proponente 	<ul style="list-style-type: none"> • Strutture centrali di business

Note: (1) come definito dalla Guidance BCE (capitolo 3) e dal Feedback Statement BCE

Source: Knowledge Bain su interviste con player di mercato



Evidenze da best practice di mercato (2/4)

- NA= Informazione non disponibile

Attività		Player 1	Player 2	Player 3
Risk Appetite e Governance	Modalità di integrazione nel RAF/ definizione dei limiti	Previsto Limite specifico per LT		
	Visibility delle LT e dell'andamento del portafoglio da parte del Senior Mgmt e Risk	<ul style="list-style-type: none"> • NA 	<ul style="list-style-type: none"> • NA 	<ul style="list-style-type: none"> • Rafforzato il reporting già in essere con una sezione dedicata alle operazioni a Leva
	Meccanismi di delibera	<ul style="list-style-type: none"> • Meccanismi di delibera più stringenti per le leveraged transaction 	<ul style="list-style-type: none"> • Sono validi i meccanismi di delibera già in essere presso la struttura creditizia • Declinati meccanismi di delibera più stringenti nel caso in cui vi sia un rischio di credito a fronte di prestiti da sindacare con leva > 6.0X 	<ul style="list-style-type: none"> • Sono validi i meccanismi di delibera già in essere presso la struttura creditizia



Evidenze da best practice di mercato (3/4)

Policy e procedure per l'approvazione delle operazioni	Attività	Player 1	Player 2	Player 3
	Istruttoria (applicativo e owner)	<ul style="list-style-type: none"> Il gestore raccoglie le informazioni ed istruisce la pratica in PEF Predisposto, all'interno della PEF, un questionario per l'identificazione delle potenziali posizioni LT 	<ul style="list-style-type: none"> Il gestore, raccolte tutte le informazioni necessarie con il supporto di funzioni Banca specializzate, durante l'istruzione della pratica in PEF, completa il tool excel per l'identificazione delle potenziali posizioni LT e lo allega alla pratica 	<ul style="list-style-type: none"> La struttura centrale raccoglie le informazioni ed istruisce la pratica in PEF Predisposto, all'interno della PEF, un questionario per l'identificazione delle potenziali posizioni LT <p><i>Soluzione tattica in attesa di sviluppi IT: questionario su tool excel da allegare alla pratica in PEF</i></p>
	Due diligence dell'operazione	<ul style="list-style-type: none"> L'Area CLO sviluppa: <ul style="list-style-type: none"> un'analisi approfondita della proposta di credito, inclusa una due-diligence del debitore e del deal un business case per il deal ed un'analisi di sensitivity che delinei un base case ed un stress case 	<ul style="list-style-type: none"> La funzione di origination sviluppa: <ul style="list-style-type: none"> un'approfondita analisi della proposta di credito, inclusa una due-diligence del debitore e del deal un business case per il deal ed un'analisi di sensitivity che delinei un base case ed un stress case 	<ul style="list-style-type: none"> <u>Ticket «medi»</u>: l'attività di due diligence si sovrappone all'attività di analisi prevista in istruttoria <u>Ticket «medio/grandi»</u>: sono valide le linee guida già esistenti per le valutazioni di operazioni rilevanti, mentre è aumentata la frequenza di rivalutazione degli scenari base e adverse da parte del business e del deliberante
	Validazione da parte del Risk	<ul style="list-style-type: none"> Il Risk Mgmt è ingaggiato per verifica dei vincoli patrimoniali specifici 	<ul style="list-style-type: none"> Il Risk Mgmt è ingaggiato per verifica dei vincoli patrimoniali specifici 	<ul style="list-style-type: none"> <u>Ticket «medi»</u>: la validazione è fatta dall'organo deliberante creditizio il quale richiede un parere preventivo al Risk Mgmt <u>Ticket «medio/grandi»</u>: il Risk Mgmt è ingaggiato per verifica dei vincoli patrimoniali
	Approvazione	<ul style="list-style-type: none"> Da parte dell'Area Crediti, con meccanismi di delibera più stringenti per quanto riguarda le leveraged transaction 	<ul style="list-style-type: none"> Da parte dell'Area Crediti a seconda della risalita deliberativa, che sarà più stringente per operazioni sindacate con leva > 6.0X 	<ul style="list-style-type: none"> Da parte dell'Area Crediti a seconda della risalita deliberativa



Evidenze da best practice di mercato (4/4)

Attività		Player 1	Player 2	Player 3
Policy e procedure per monitoring	Monitoraggio	<ul style="list-style-type: none">• Previsto monitoraggio sia a livello di singola operazione (rinnovo annuale delle linee di credito) che a livello di portafoglio	<ul style="list-style-type: none">• N/A	<ul style="list-style-type: none">• Previsto monitoraggio sia a livello di singola operazione che a livello di portafoglio

