

II

(Komunikaty)

KOMUNIKATY INSTYTUCJI, ORGANÓW I JEDNOSTEK ORGANIZACYJNYCH
UNII EUROPEJSKIEJ

KOMISJA EUROPEJSKA

**Komunikat Komisji w sprawie wytycznych dotyczących procesu najlepszej realizacji sprzedaży
kredytów zagrożonych na rynkach wtórnych**

(2022/C 405/01)

Spis treści

	Strona
GLOSARIUSZ I DEFINICJE	3
STRESZCZENIE	7
WPROWADZENIE	11
1. Struktura transakcji: wybór portfela	12
1.1. Kluczowe działania	12
1.2. Ocena ograniczeń prawnych/podatkowych/dotyczących ochrony konsumentów	13
1.3. Cele procesu wyboru portfela	14
1.4. Aspekty techniczne procesu wyboru portfela	16
1.5. Rozważenie niezbędnego wykorzystania zasobów wewnętrznych i potencjalnej dodatkowej potrzeby wsparcia zewnętrznego	17
1.6. Kwestie organizacyjne	17
2. Etap przygotowawczy	18
2.1. Kluczowe działania	18
2.2. Liczba etapów procesu i harmonogram	18
2.3. Przygotowanie głównych dokumentów	19
2.4. Przygotowanie pliku z informacjami o kredytach i uzyskanie dokumentacji	19
2.5. Decyzja w sprawie utworzenia wirtualnego biura danych	20
2.6. Przygotowanie umowy sprzedaży kredytu	21
3. Etap przedofertowy	22
3.1. Kluczowe działania	22
3.2. Badanie rynku	22
3.3. Określenie najlepszej strategii marketingowej	23
3.4. Przygotowanie procesu i materiałów marketingowych dotyczących etapu oferty niewiążącej oraz oferty wiążącej	25
4. Etap oferty niewiążącej (etap 1)	27
4.1. Kluczowe działania	27

4.2. Uruchomienie procesu składania ofert oraz rozprowadzenie pakietu informacyjnego	28
4.3. Oferenci przeprowadzający wstępną analizę due diligence	29
4.4. Składanie ofert niewiążących przez oferentów i wybór krótkiej listy oferentów, którzy przejdą do drugiego etapu	29
5. Etap oferty wiążącej (etap 2)	29
5.1. Kluczowe działania	29
5.2. Materiały przekazywane przez sprzedawcę	30
5.3. Najlepsze praktyki	30
6. Podpisanie i zamknięcie transakcji	34
6.1. Kluczowe działania	34
6.2. Kluczowe kwestie dotyczące ryzyka	35
6.3. Kwestie dotyczące LSPA	36
6.4. Inne kwestie	36
6.5. Alokacja ceny	36
7. Po zamknięciu transakcji	37
7.1. Kluczowe działania	37
7.2. Proces migracji	37
7.3. Obowiązki sprzedawcy	38
7.4. Działania po zakończeniu sprzedaży	38

ZAŁĄCZNIKI

GLOSARIUSZ I DEFINICJE

Proces jednoetapowy	Proces sprzedaży kredytów zagrożonych, który obejmuje wyłącznie etap oferty wiążącej (etap 2).
Proces dwuetapowy	Proces sprzedaży kredytów zagrożonych, który obejmuje zarówno etap oferty niewiążącej (etap 1), jak i etap oferty wiążącej (etap 2).
AML	Pranie pieniędzy jest rodzajem przestępstwa finansowego. Polega ono na uzyskiwaniu dochodów z przestępstwa („brudnych pieniędzy”) i ukrywaniu ich pochodzenia, by stworzyć pozory, że pochodzą z legalnego źródła. <i>Przeciwdziałanie praniu pieniędzy (AML)</i> oznacza działania podejmowane przez instytucje finansowe w celu spełnienia wymogów prawnych nakazujących aktywne monitorowanie i zgłaszanie podejrzanych działań.
Sprawozdanie z analizy	Po otrzymaniu <i>ofert niewiążących od inwestorów etapu 1</i> , sprzedawca dokona porównania i analizy tych ofert, w wyniku czego zostanie sporządzone <i>sprawozdanie z analizy ofert niewiążących</i> . Taki sposób postępowania ułatwia sprzedawcy wyłonienie krótkiej listy oferentów, którzy następnie mogą przejść do <i>etapu 2</i> . Po otrzymaniu <i>ofert wiążących od inwestorów etapu 2</i> , sprzedawca również dokona porównania i analizy tych ofert, w wyniku czego zostanie sporządzone <i>sprawozdanie z analizy ofert wiążących</i> .
Rodzaje aukcji	Sprzedawca może wybrać <i>rodzaj aukcji</i> , w ramach którego dokona sprzedaży <i>kredytów zagrożonych</i> . Wykaz najczęściej stosowanych <i>rodzajów aukcji</i> znajduje się w załączniku 4 do niniejszych wytycznych.
Sprawozdanie z uzgodnionych procedur	<i>Sprawozdanie z uzgodnionych procedur</i> stanowi element analizy <i>due diligence</i> dostawcy, która powinna być dostarczona inwestorom. Zobowiązania w zakresie <i>uzgodnionych procedur</i> polegają na wykonywaniu przez zarządcę określonych procedur, na których stosowanie wyrazili zgodę: zarządca, sprzedawca i odpowiednie osoby trzecie. Na podstawie ustaleń faktycznych wynikających z analizy <i>due diligence</i> zarządca przygotowuje <i>sprawozdanie z uzgodnionych procedur</i> i udostępnia je stronom, które wyraziły zgodę na stosowanie procedur.
Oferta wiążąca	Oferta wiążąca składana przez <i>inwestorów etapu 2</i> .
Termin złożenia oferty wiążącej	Termin wyznaczony przez sprzedawcę na otrzymanie oferty wiążącej od <i>inwestorów etapu 2</i> .
Wytyczne dotyczące oferty wiążącej	Pisemne wytyczne przekazywane przez sprzedawcę <i>inwestorom etapu 2</i> i szczegółowo określające formę i treść <i>oferty wiążącej</i> .
Aukcja otwarta	<i>Aukcja otwarta</i> stanowi typową formę realizacji <i>procesu dwuetapowego</i> , w ramach której wielu inwestorów zostaje zaproszonych do złożenia orientacyjnej <i>oferty niewiążącej</i> . Po zakończeniu tego pierwszego etapu aukcji przeprowadzany jest proces analizy <i>due diligence</i> w odniesieniu do zawężonej, krótkiej listy inwestorów, którzy zostają zaproszeni do złożenia ostatecznej <i>oferty wiążącej</i> . Po zakończeniu tego drugiego etapu aukcji następuje wybór jednego <i>preferowanego oferenta</i> , z którym sprzedawca przystępuje do negocjacji LSPA i ewentualnie dodatkowych umów dotyczących transakcji. Przedmiotem niniejszych wytycznych jest opis <i>procesu aukcji otwartej</i> .
Zamknięcie transakcji	Data zamknięcia w sensie prawnym transakcji dotyczącej <i>kredytu zagrożonego</i> ; zazwyczaj jest to data zapłaty ceny zakupu i przeniesienia własności <i>kredytów zagrożonych</i> na <i>nabywcę</i> .
Data graniczna	sprzedawca zazwyczaj wyznacza i podaje do wiadomości <i>inwestorów etapu 2</i> <i>datę graniczną</i> , począwszy od której wpływy z tytułu kredytów zagrożonych przysługują <i>nabywcy</i> .
Wadliwe kredyty zagrożone	<i>Kredyty zagrożone</i> , które albo nie spełniają wszystkich kryteriów kwalifikowalności, albo spełniają co najmniej jedno kryterium wykluczenia.

Oświadczenie o zakwalifikowaniu do ujawnienia	Sprzedawca może zakwalifikować niektóre oświadczenia i zapewnienia do ujawnienia, na przykład: „sprzedawca zapewnia, że wszystkie zabezpieczenia są hipotekami pierwszego stopnia, lub innego rodzaju zabezpieczeniami, o ile te zostały należycie ujawnione nabywcy przez sprzedawcę (w formie możliwej do udokumentowania przez sprzedawcę) do [data ostatniego ujawnienia]”.
Analiza due diligence i dokumentacja due diligence	W trakcie analizy <i>due diligence</i> sprzedawca zwykle zapewnia w sposób zgodny z prawem fizyczny lub wirtualny dostęp do odpowiedniej dokumentacji <i>due diligence</i> , na podstawie której specjaliści prawni i operacyjni inwestorów etapu 2 mogą dokonać przeglądu i weryfikacji jakości i dostępności dokumentów, zweryfikować założenia przyjęte do ustalenia ceny oraz ocenić wymagania dotyczące oświadczeń i zapewnień związanych z LSPA.
Kryteria wykluczenia lub kryteria kwalifikowalności	Kryteria kwalifikowalności to kryteria uzgodnione w LSPA, z których wszystkie muszą być spełnione przez każdy sprzedawany kredyt zagrożony. Kryteria wykluczenia to kryteria uzgodnione w LSPA, które nie mogą być spełnione przez żaden ze sprzedawanych kredytów zagrożonych.
Usługodawcy zewnętrzni	Usługodawcy zewnętrzni to dostawcy usług zapewniający sprzedawcy ogólne wsparcie w procesie sprzedaży kredytów zagrożonych, w tym doradcy finansowi, doradcy techniczni, platformy transakcyjne i dostawcy wirtualnych biur danych. Bardziej szczegółowe informacje na temat poszczególnych kategorii usługodawców zewnętrznych znajdują się w załączniku 3.
Nota informacyjna	Nota informacyjna zawiera zwięzłą charakterystykę kredytów zagrożonych będących przedmiotem sprzedaży.
LSPA ze zmianami/komentarzami inwestora	Projekt umowy sprzedaży kredytu (LSPA) ze zmianami/komentarzami inwestora, dostarczany przez inwestora etapu 2 w ramach etapu 2, zwykle w terminie złożenia oferty wiążącej.
Zasada „znaj swojego klienta”	Zasada „znaj swojego klienta” i związane z nią unormowania są stosowane w branży usług finansowych i określają wymagania dotyczące weryfikacji tożsamości, adekwatności i ryzyka związanego z utrzymywaniem relacji biznesowych. Procedury te wpisują się w szerszy zakres polityki przeciwdziałania praniu pieniędzy (AML).
Plik z informacjami o kredytach	Plik z informacjami o kredytach oznacza plik elektroniczny lub zestaw plików, który zawiera dane o produktach kredytowych z systemów przedsiębiorstwa świadczącego usługi finansowe. Plik ten można uznać za jednorazowy wyciąg z podzbioru informacji o portfelu kredytowym sprzedawcy. Zawiera on informacje przekazane przez sprzedawcę inwestorom etapu 2 w ramach etapu 2.
LSPA	Umowa sprzedaży kredytu, czasami zwana również umową sprzedaży lub umową sprzedaży długu. W niniejszych wytycznych stosowany będzie skrót LSPA.
Podstawowe ustalenia LSPA	Dokument o maksymalnej objętości 2–4 stron, zawierający najważniejsze warunki LSPA (takie jak przewidywana struktura transakcji, oświadczenia i zapewnienia sprzedawcy, zasady odpowiedzialności), co do których sprzedawca chce uzyskać informacje zwrotne od inwestorów na wczesnym etapie procesu, np. w ramach etapu 1.
Posiedzenie zarządu	Posiedzenia oferowane przez sprzedawcę inwestorom etapu 2, na których inwestorzy etapu 2 otrzymają ogólne informacje o kredytach zagrożonych przeznaczonych do sprzedaży oraz wyjaśnienia dotyczące działań związanych z odzyskiwaniem należności lub wstępnym przetwarzaniem, a także na których inwestorzy etapu 2 mogą zadawać pytania pracownikom sprzedawcy posiadającym obszerną wiedzę na temat kredytów zagrożonych przeznaczonych do sprzedaży, a także wcześniejszych działań związanych z odzyskiwaniem należności.
Sprzedaż negocjowana	Sprzedaż negocjowana jest procesem dwustronnym, w którym uczestniczy jeden potencjalny inwestor. Z uwagi na brak konkurencji główne etapy (z udostępnieniem odpowiedniej dokumentacji) i wynik procesu sprzedaży znacznie się różnią od aukcji otwartej.

Oferta niewiążąca	Oferta niewiążąca, tj. oferta orientacyjna składana przez inwestora etapu 1, tj. oferta, która nie jest prawnie wiążąca dla oferenta.
Termin złożenia oferty niewiążącej	Termin wyznaczony przez sprzedawcę na otrzymanie oferty niewiążącej od inwestorów etapu 1.
Umowy poufności	Umowa poufności jest umową o zachowanie poufności podpisywaną przez sprzedawcę i zainteresowanych inwestorów. W umowie poufności określone są warunki, na których sprzedawca jest skłonny udostępnić informacje poufne. Inwestorzy muszą podpisać taką umowę przed uzyskaniem dostępu do odpowiednich danych i rozpoczęciem analizy <i>due diligence</i> .
Kredyty zagrożone	Kredyt bankowy uznaje się za zagrożony, gdy istnieją przesłanki, że kredytobiorca prawdopodobnie nie spłaci kredytu (stąd podkategoria „małe prawdopodobieństwo spłaty” (UTP)) lub gdy upływa więcej niż 90 dni, a kredytobiorca nie płaci uzgodnionych rat lub odsetek.
Etap 1 = etap oferty niewiążącej	Etap, z końcem którego sprzedawca spodziewa się otrzymać oferty niewiążące od wszystkich inwestorów etapu 1.
Inwestor etapu 1	Inwestor, który został dopuszczony przez sprzedawcę do udziału w etapie 1 procesu sprzedaży kredytu zagrożonego.
Etap 2 = etap oferty wiążącej	Etap, z końcem którego sprzedawca spodziewa się otrzymać oferty wiążące od wszystkich inwestorów etapu 2.
Inwestor etapu 2	Inwestor, który został dopuszczony przez sprzedawcę do etapu 2 procesu sprzedaży kredytu zagrożonego.
Dane i dokumenty dotyczące etapu 2	Dane i dokumenty przygotowane podczas etapu przygotowawczego przez sprzedawcę, udostępniane inwestorom etapu 2 na początku etapu 2. Oprócz danych dotyczących poszczególnych kredytów w odniesieniu do wszystkich kredytów zagrożonych, dane i dokumenty dotyczące etapu 2 zazwyczaj zawierają dokumentację analizy <i>due diligence</i> , którą inwestorzy etapu 2 mają poddać przeglądowi. Dane i dokumenty dotyczące etapu 2 powinny także zawierać informacje dotyczące wszystkich kosztów lub opłat, które według przewidywań sprzedawcy poniesie nabywca.
Preferowany oferent	Inwestor, który złożył w opinii sprzedawcy najkorzystniejszą ofertę wiążącą. W idealnej sytuacji i w większości przypadków preferowany oferent jest tożsamy z nabywcą.
Pismo przewodnie	Pismo przewodnie to dokument, który przedstawia etapy procesu sprzedaży oraz terminy, których muszą przestrzegać wszystkie uczestniczące w nim podmioty.
Nabywca	Inwestor, z którym sprzedawca zawiera LSPA.
Procedura pytań i odpowiedzi	Procedura przeprowadzana zwykle podczas etapu 2, w ramach której inwestorzy etapu 2 mogą zadawać pytania, na które odpowiada sprzedawca.
Oświadczenia i zapewnienia	Oświadczenia i zapewnienia złożone w LSPA, przy czym oświadczenia i zapewnienia sprzedawcy mogą obejmować oświadczenia i zapewnienia w odniesieniu do kredytów zagrożonych, aktywów bazowych, wstępnego przetwarzania itp.
Data przekazania obsługi	Data przejęcia przez nabywcę lub podmiot obsługujący działający w imieniu nabywcy obsługi nabytych kredytów zagrożonych. Data przekazania obsługi zazwyczaj odpowiada dacie zamknięcia transakcji, ale może również przypadać po zamknięciu transakcji, jeśli tak uzgodnią sprzedawca i nabywca.

Złożenie podpisu	Podpisanie ostatecznej <i>LSPA</i> wynegocjowanej pomiędzy sprzedawcą a nabywcą przez sprzedawcę i nabywcę. W zależności od stopnia skomplikowania transakcji, data podpisania może przypadać przed dniem zamknięcia transakcji albo w tym dniu.
Aukcja zamknięta	<i>Aukcja zamknięta</i> jest procesem konkurencyjnym podobnym do <i>aukcji otwartej</i> , ale obejmuje krótszą listę potencjalnych inwestorów (około 2 do 8). Wariant ten zazwyczaj pozwala sprzedawcy na uzyskanie lepszej kontroli nad procesem przy jednoczesnym czerpaniu korzyści z wciąż konkurencyjnego środowiska. Zwykle jest to <i>proces dwuetapowy</i> , chociaż w szczególnych okolicznościach, a zwłaszcza pod presją czasu, możliwe jest pominięcie pierwszego etapu.
Teaser	<i>Teaser</i> jest anonimowym dokumentem marketingowym, który zawiera kluczowe informacje dotyczące transakcji oraz zestawienie danych dotyczących <i>kredytów zagrożonych</i> przeznaczonych do zbycia. Przedstawia się w nim główne elementy możliwości inwestycyjnej.
Platformy transakcyjne	<i>Platformy transakcyjne</i> to internetowe platformy handlowe, które łączą nabywców i sprzedawców <i>kredytów zagrożonych</i> oraz pomagają zorganizować proces sprzedaży. Ułatwiają one przeprowadzanie transakcji związanych z <i>kredytami zagrożonymi</i> dzięki zapewnieniu dostępu do inwestorów i wsparcia technologicznego (w tym <i>wirtualnego biura danych</i>). <i>Platformy transakcyjne</i> oferują przeprowadzenie aukcji <i>kredytów zagrożonych</i> online, przy czym sprzedawca może wybrać pożądaną rodzaj aukcji.
Analiza due diligence dostawcy	Przeprowadzana przez sprzedawcę analiza, której wynik jest udostępniany inwestorom. Analiza <i>due diligence</i> dostawcy może obejmować na przykład: aktualizację wyceny nieruchomości, kontrolę spójności pliku z <i>informacjami o kredytach</i> , przegląd dokumentacji prawnej
Wirtualne biuro danych	<i>Wirtualne biuro danych</i> , które może służyć sprzedawcy do przekazywania informacji, danych i dokumentów wszystkim inwestorom na <i>etapie 2</i> (oraz <i>etapie 1</i> , jeśli sprzedawca nie ustanowi <i>wirtualnego biura danych</i> przeznaczonego wyłącznie dla <i>etapu 2</i>).
Dostawca usług wirtualnego biura danych	Przedsiębiorstwo (technologiczne) oferujące konfigurację i organizację <i>wirtualnego biura danych</i> do celów sprzedaży <i>kredytu zagrożonego</i> .

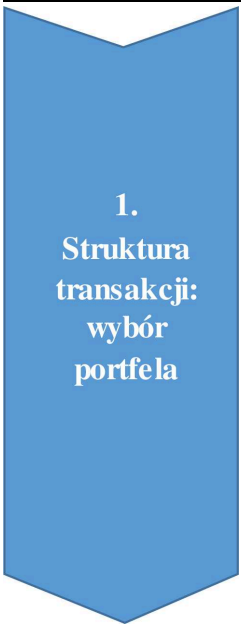
STRESZCZENIE

Jak podano w planie działania z 16 grudnia 2020 r., Komisja, w ścisłej współpracy z członkami i obserwatorami panelu doradczego Komisji ds. kredytów zagrożonych, opracowała wytyczne dotyczące procesu najlepszej realizacji sprzedaży kredytów zagrożonych na rynkach wtórnych. Celem tych wytycznych jest propagowanie solidnych procesów po stronie sprzedawcy i nabywcy w odniesieniu do transakcji dotyczących kredytów zagrożonych na unijnych rynkach wtórnych, a w szczególności pomoc sprzedawcom i nabywcom, którzy mogą mieć mniejsze doświadczenie z transakcjami na rynku wtórnym.

Dokument powstał w oparciu o najlepsze praktyki i opisano w nim ciąg głównych czynności, które należy wykonać w ramach przygotowania konkurencyjnego procesu transakcyjnego. W wytycznych określono pewne praktyki i warunki uznane za niezbędne do osiągnięcia pomyślnego wyniku. Chociaż uczestnicy rynku nie są zobowiązani do przestrzegania wytycznych, zapewniają one sprzedawcom i nabywcom kredytów zagrożonych jasny i uporządkowany proces, który umożliwia im osiągnięcie pomyślnego wyniku.

Główna struktura dokumentu jest zgodna z porządkiem chronologicznym. Każdy główny rozdział dotyczy jednego z konkretnych etapów, które należy przeprowadzić w trakcie procedury sprzedaży. Standardowa transakcja rynkowa jest domyślnie zdefiniowana w niniejszym dokumencie jako proces aukcji otwartej, który składa się z wielu etapów i obejmuje dwie główne części: etap oferty niewiążącej (etap 1) i etap oferty wiążącej (etap 2).

Poniższa tabela przedstawia uproszczone podsumowanie dokumentu, obejmujące wszystkie etapy procesu transakcyjnego. Podkreślono w niej kluczowe działania i kluczowe wyniki dla każdego etapu. Więcej informacji na temat każdego z tych elementów można znaleźć w odpowiednich rozdziałach w głównej części wytycznych.

Etap	Kluczowe działania	Kluczowe wyniki
 <p data-bbox="236 1099 379 1294">1. Struktura transakcji: wybór portfela</p>	<ul style="list-style-type: none"> — Ocena ewentualnych ograniczeń prawnych/podatkowych/dotyczących ochrony konsumentów — Przegląd istniejącego systemu informatycznego w celu umożliwienia optymalizacji procesu wyboru — Zdefiniowanie zakresu transakcji/wybór portfela do sprzedaży — Podjęcie decyzji o skorzystaniu z usług usługodawców zewnętrznych lub innych zewnętrznych doradców — Określenie najbardziej efektywnej i skutecznej struktury organizacyjnej do przeprowadzenia procesu (w razie potrzeby wspieranej przez usługodawców zewnętrznych) — Inne kwestie związane z obsługą, modelowaniem portfela i ustalaniem „ceny wywoławczej” 	<ul style="list-style-type: none"> — Możliwe zmiany w systemie informatycznym — Wybór portfela do sprzedaży — Ustanowienie struktury organizacyjnej do zarządzania procesem transakcyjnym — Zawarcie umów z usługodawcami zewnętrznymi (jeśli jest to właściwe/wymagane)

Etap	Kluczowe działania	Kluczowe wyniki
<p style="text-align: center;">2. Etap przygotowa w czy</p>	<ul style="list-style-type: none"> — Określenie liczby etapów procesu (tj. proces dwuetapowy z ofertami niewiązującymi oraz ofertami wiążącymi lub proces jednoetapowy bezpośrednio z ofertami wiążącymi) — Ustalenie harmonogramu obejmującego kroki wewnętrzne i podejście do rynku (z uwzględnieniem zaangażowania doradców prawnych i konsultantów) — Przygotowanie głównych dokumentów marketingowych (przede wszystkim <i>teasera</i> i noty informacyjnej). Podczas analizy <i>due diligence</i> na etapie oferty wiążącej może być wymagana prezentacja zarządu. Przygotowanie głównych dokumentów na potrzeby procesu (przede wszystkim <i>umowy poufności</i> inwestora, pisma przewodniego (jeśli jest wymagane osobno dla etapu 1 i etapu 2), <i>wytycznych dotyczących oferty wiążącej</i> oraz, jeśli to wymagane, <i>wytycznych dotyczących oferty niewiążącej</i>) — Przygotowanie pliku z <i>informacjami o kredytach</i> i uzyskanie dokumentacji — Utworzenie <i>wirtualnego biura danych</i> ⁽¹⁾ (w tym szczegółowego indeksu wirtualnego biura danych), o ile analiza kosztów i korzyści nie zniechęca do stosowania wirtualnego biura danych, zwłaszcza w przypadku małych portfeli — Przygotowanie LSPA 	<ul style="list-style-type: none"> — <i>Wirtualne biuro danych</i> inwestora (etap 1 – wirtualne biuro danych gotowe do otwarcia, etap 2 – wirtualne biuro danych w przygotowaniu) — <i>Teaser</i> — Nota informacyjna — Wcześniejszy projekt prezentacji zarządu — Wcześniejszy projekt pisma przewodniego — Wcześniejszy projekt LSPA — <i>Plik z informacjami o kredytach</i> — <i>Projekt umowy poufności</i> — <i>Zasady działania wirtualnego biura danych</i> (dotyczy etapów 1 i 2)
<p style="text-align: center;">3. Etap przedofertowy</p>	<ul style="list-style-type: none"> — Badanie rynku — Określenie najlepszej strategii marketingowej — Negocjowanie <i>umów poufności</i> — Przygotowanie <i>podstawowych ustaleń LSPA</i> — Dalsze przygotowanie procesu i materiałów marketingowych (np. prezentacji inwestora) dotyczących <i>etapu 1</i> i <i>etapu 2</i> 	<ul style="list-style-type: none"> — Pismo przewodnie — Wykaz materiałów dotyczących analizy <i>due diligence</i> — <i>Podstawowe ustalenia LSPA</i> — <i>Podpisane umowy poufności</i> — Długa lista inwestorów — Opcjonalnie: wyrażenie zainteresowania

⁽¹⁾ Zasadniczo zaleca się korzystanie z wirtualnego biura danych. W niektórych przypadkach wirtualne biuro danych może jednak nie być niezbędne, np. w przypadku negocjacji dwustronnych dotyczących transakcji jednopodmiotowych (w zależności od specyfiki transakcji).

Etap	Kluczowe działania	Kluczowe wyniki
<p style="text-align: center;">4.</p> <p style="text-align: center;">Etap niewiążący (etap 1)</p>	<ul style="list-style-type: none"> — Zarządzanie wirtualnym biurem danych inwestora <i>etapu 1</i> (w tym otwarcie, zarządzanie użytkownikami i dostępem, sprawozdawczość wirtualnego biura danych itp.) — (Dalsze) przygotowanie <i>danych i dokumentów dotyczących etapu 2</i> oraz <i>wirtualnego biura danych</i> inwestora, w stosownych przypadkach — Ujawnienie informacji na temat procesu i przekazanie materiałów marketingowych dotyczących <i>etapu 1</i> — Udostępnienie inwestorom (istotnych) plików z informacjami (za pośrednictwem wirtualnego biura danych) — Zarządzanie (ograniczoną) procedurą <i>pytań i odpowiedzi</i>, jeżeli ma ona zastosowanie ze względu na złożoność zakresu lub liczbę oferentów — Analiza złożonych <i>ofert niewiążących</i> i komentarzy do <i>podstawowych ustaleń LSPA</i>, w stosownych przypadkach — Wybór krótkiej listy oferentów, którzy zostaną dopuszczeni do etapu oferty wiążącej — Wybór <i>rodzaju aukcji</i> i przygotowanie aukcji — Utworzenie ostatecznego <i>portfela kredytów zagrożonych</i> z możliwością wykluczenia z niego niektórych niekwalifikowalnych <i>kredytów zagrożonych</i> (i) jeżeli nie spełniają one pierwotnych kryteriów kwalifikacji (lub przestały je spełniać) bądź (ii) na uzasadniony wniosek inwestorów. 	<ul style="list-style-type: none"> — <i>Wirtualne biuro danych</i> inwestora (etap 2 – wirtualne biuro danych gotowe do otwarcia) lub inne sposoby udostępniania danych inwestorom — <i>Pliki z informacjami o kredytach</i> (pełny zestaw) — Opcjonalnie: przygotowanie materiałów na potrzeby analizy <i>due diligence</i> dostawcy (sprawozdanie z uzgodnionych procedur, prawna analiza <i>due diligence</i> itp.) — <i>Sprawozdawczość wirtualnego biura danych</i> (np. dotycząca aktywności oferenta i obszarów zainteresowania) — Odpowiedzi na pytania oparte na <i>pytaniach i odpowiedziach</i>, w stosownych przypadkach — <i>Sprawozdanie z analizy ofert niewiążących</i> i krótka lista oferentów — Opcjonalnie (jeżeli nie uwzględniono w <i>piśmie przewodnim</i>): projekt wytycznych dotyczących procedury pytań i odpowiedzi (dotyczy <i>etapu 2</i>)
<p style="text-align: center;">5.</p> <p style="text-align: center;">Etap wiążący (etap 2)</p>	<ul style="list-style-type: none"> — Przekazanie danych i dokumentów dotyczących <i>etapu 2</i> inwestorom <i>etapu 2</i> — Zarządzanie procedurą <i>pytań i odpowiedzi</i> — Opcjonalnie: organizacja posiedzenia/posiedzeń zarządu oraz przekazanie podsumowania/wyników wszystkim inwestorom <i>etapu 2</i> — Organizacja aukcji — Analiza przedłożonych ofert wiążących oraz <i>LSPA</i> ze <i>zmianami/komentarzami inwestora</i> — Wybór preferowanego oferenta/nabywcy — Opcjonalnie: procedura „znaj swojego klienta” — Utworzenie ostatecznego <i>portfela kredytów zagrożonych</i> z możliwością wykluczenia z niego niektórych niekwalifikowalnych <i>kredytów zagrożonych</i> (i) jeżeli nie spełniają one pierwotnych kryteriów kwalifikacji (lub przestały je spełniać) bądź (ii) na uzasadniony wniosek inwestorów 	<ul style="list-style-type: none"> — Przekazanie informacji na temat procesu inwestorom <i>etapu 2</i> — Przekazanie projektu <i>LSPA</i> inwestorom <i>etapu 2</i> — Przekazanie wytycznych dotyczących oferty wiążącej inwestorom <i>etapu 2</i> — Końcowa prezentacja zarządu — Nowe lub zaktualizowane informacje (w tym wszelkie koszty związane z kredytami zagrożonymi lub transakcją, jakie ma ponieść nabywca zgodnie z życzeniem sprzedawcy) przekazane inwestorom za pośrednictwem wirtualnego biura danych oraz procedury pytań i odpowiedzi — Opcjonalnie: analiza <i>due diligence</i> dostawcy przekazana inwestorom <i>etapu 2</i> — Opcjonalnie i w stosownych przypadkach: sprawozdawczość wirtualnego biura danych (np. dotycząca aktywności oferenta i obszarów zainteresowania) — <i>Sprawozdanie z analizy oferty wiążącej</i> i wybór preferowanego oferenta

Etap	Kluczowe działania	Kluczowe wyniki
<p style="text-align: center;">6. Podpisanie i zamknięcie transakcji</p>	<ul style="list-style-type: none"> — Zarządzanie płynnym wyjściem z portfela po zakończeniu sprzedaży <i>kredytu zagrożonego</i>, m.in. przez określenie działań po zakończeniu sprzedaży podejmowanych przez sprzedawcę i <i>nabywcę</i> — Podpisanie <i>LSPA</i> oraz, w stosownych przypadkach, dalszej dokumentacji transakcji — Zamknięcie finansowe — Zakończenie przygotowań do przekazania danych i dokumentów — Negocjowanie i uzgodnienie przekazania obsługi kredytu zagrożonego z obecnie działającego podmiotu obsługującego na <i>nabywcę</i> lub jego podmiot obsługujący — Rozliczenie transakcji — Po <i>zamknięciu transakcji</i>: proces migracji – przekazanie <i>nabywcy kredytów zagrożonych</i> oraz odpowiednich informacji i dokumentacji, aby zapewnić płynny onboarding. 	<ul style="list-style-type: none"> — Archiwa wirtualnego biura danych — Ostateczna <i>LSPA</i>
<p style="text-align: center;">7. Po zamknięciu transakcji</p>	<ul style="list-style-type: none"> — Wykonanie obowiązków po <i>zamknięciu transakcji</i> zgodnie z <i>LSPA</i>. — Współpraca pomiędzy sprzedawcą a <i>nabywcą</i> zgodnie z <i>LSPA</i> i, w stosownych przypadkach, na zasadzie <i>ad hoc</i> w przypadku wystąpienia problemów lub konieczności podjęcia nieprzewidzianych działań. 	

WPROWADZENIE

Pandemia COVID-19 doprowadziła do gwałtownego pogorszenia koniunktury gospodarczej w UE i na świecie. Pomimo wdrożenia przez rządy rozbudowanych systemów wsparcia banki są narażone na ryzyko związane z działalnością przedsiębiorstw i osób fizycznych, które stały się bardziej podatne na zagrożenia finansowe, w szczególności małych i średnich przedsiębiorstw (MSP). Kluczowym wnioskiem płynącym z ostatniego kryzysu gospodarczego jest konieczność jak najwcześniejszego zapobiegania ponownemu narastaniu kredytów zagrożonych w bilansach banków. W tym kontekście konieczne są dalsze środki strukturalne, aby zapobiec gromadzeniu się kredytów zagrożonych w bilansach banków w wyniku trwającej pandemii i związanych z nią skutków.

Aby zapewnić bankom kolejne narzędzie do stawienia czoła wyzwaniom związanym z ryzykiem kredytowym w związku z pandemią COVID-19, Komisja nakreśliła ukierunkowane działania mające na celu usprawnienie rynków wtórnych kredytów zagrożonych w swoim planie działania z grudnia 2020 r. zatytułowanym „Rozwiązanie problemu kredytów zagrożonych zaistniałego w następstwie pandemii COVID-19”. Dalszy rozwój rynków wtórnych zagrożonych długów jest jednym z kluczowych obszarów polityki w tym zakresie. Głęboki i płynny rynek wtórny aktywów zagrożonych w całej UE zapewniłby bankom większą możliwość ograniczenia kredytów zagrożonych poprzez ich sprzedaż inwestorom będącym osobami trzecimi. Jeżeli banki będą w stanie skuteczniej pozbywać się ze swoich bilansów aktywów zagrożonych za pośrednictwem rynków wtórnych, pomoże im to skoncentrować się na działalności kredytowej, zwolni miejsce w ich bilansach na nowe kredyty, a tym samym umożliwi finansowanie ożywienia gospodarczego^(?). Należy zachęcać do łatwiejszego wejścia na rynek i uczestnictwa w nim, zwłaszcza w przypadku mniejszych sprzedawców i nabywców, którzy mogą mieć kluczowe znaczenie dla restrukturyzacji kredytów zagrożonych na szczeblu lokalnym.

W związku z gospodarczymi skutkami pandemii COVID-19 działalność handlowa w zakresie kredytów zagrożonych początkowo wyraźnie się zmniejszyła, ale ostatnio znowu nabrała tempa. Gdy krajowe środki wsparcia będą stopniowo wycofywane, prawdopodobne jest, że liczba niewypłacalnych podmiotów może wzrosnąć, a bilansy banków mogą ucierpieć z powodu tego obciążenia. Banki muszą być przygotowane do wczesnego rozpoznawania trudności dłużników, aktywnego angażowania się w sprawy swoich kredytobiorców w odpowiednim czasie i w razie potrzeby rozważenia odpowiedniej restrukturyzacji^(?). W przypadku gdy sprzedaż (portfeli) kredytów zagrożonych inwestorom będącym osobami trzecimi zostanie uznana za odpowiednie podejście, banki powinny być gotowe do przeprowadzenia efektywnego i skutecznego procesu transakcyjnego, prowadzącego do uzyskania jak najlepszego wyniku. Efektem tego byłaby lepsza cena za kredyty zagrożone, sprzedane renomowanemu nabywcy, który zapewnia zgodność z obowiązującymi przepisami, w tym dotyczącymi ochrony konsumentów.

W tym celu Komisja zapowiedziała w swoim planie działania, że we współpracy z Europejskim Urzędem Nadzoru Bankowego (EUNB) i odpowiednimi zainteresowanymi stronami opracuje wytyczne dla sprzedawców kredytów zagrożonych. W związku z tym Komisja publikuje wytyczne dotyczące procesu najlepszej realizacji sprzedaży kredytów zagrożonych na rynkach wtórnych. Celem tych wytycznych jest propagowanie solidnych procesów po stronie sprzedawcy i nabywcy w odniesieniu do transakcji dotyczących kredytów zagrożonych na innych rynkach wtórnych, a w szczególności pomoc sprzedawcom i nabywcom, którzy mogą mieć mniejsze doświadczenie z transakcjami na rynku wtórnym. Wytyczne mogą przynieść szereg korzyści unijnym rynkom wtórnym, umożliwiając większą standaryzację procesów, zwiększając skuteczność i przejrzystość harmonogramu transakcji oraz poprawiając praktyki rynkowe w państwach członkowskich, zwłaszcza tam, gdzie rynki wtórne są mniej rozwinięte.

W niniejszym dokumencie podsumowano najlepsze praktyki wynikające z ciągu głównych czynności, które należy wykonać w ramach przygotowania konkurencyjnego procesu transakcyjnego. Wytyczne zawierają jasne sugestie dotyczące tego, co stanowi efektywne i skuteczne podejście na poszczególnych etapach. Dokument przedstawia szczegółowo główny proces i materiały dostarczane inwestorom zewnętrznym w standardowych transakcjach rynkowych. Ze względu na istotne znaczenie przekazywania odpowiednich danych i informacji wytyczne zawierają sugestie dotyczące w szczególności zakresu ujawniania informacji na poszczególnych etapach.

W wytycznych określono pewne praktyki i warunki uznane za niezbędne do osiągnięcia pomyślnego wyniku. Główną grupą docelową są banki (jako sprzedawcy kredytów zagrożonych), a w szczególności mniejsze instytucje, które mają mniejsze doświadczenie w zakresie sprzedaży kredytów zagrożonych na rynkach wtórnych. Wytyczne odzwierciedlają jednak również perspektywę większych banków, ponieważ dokument ten może stać się standardem praktyki rynkowej dla wszystkich sprzedawców kredytów zagrożonych. Oprócz sektora bankowego wytyczne mogą także służyć jako dokument referencyjny dla innych instytucji, które angażują się w sprzedaż kredytów zagrożonych.

^(?) Pozbycie się ekspozycji z tytułu kredytu zagrożonego może być najlepszym rozwiązaniem, szczególnie w przypadku gdy prace nad odzyskiwaniem kredytów zagrożonych przekraczają możliwości banku. Z drugiej strony, restrukturyzacja i odzyskiwanie stanowią również podstawową działalność banków i muszą być utrzymane, jeśli jest to najbardziej odpowiednie podejście, w zależności od sytuacji banku i kredytobiorcy.

^(?) W szczególności w odniesieniu do przedsiębiorstw banki powinny mieć możliwość oceny zmian ich zdolności do obsługi zadłużenia i różnicowania potrzeb w zakresie płynności oraz wypłacalności.

Uczestnicy rynku nie są zobowiązani do przestrzegania wytycznych. Mają one raczej za zadanie wspierać sprzedawców i nabywców kredytów zagrożonych w przestrzeganiu jasnego i ustrukturyzowanego opisu procesu, aby osiągnąć pomyślny wynik. Wytyczne zawierają w szczególności wskazówki dotyczące konkretnych kroków, które sprzedawcy i nabywcy mogą podjąć w celu poprawy wydajności i skuteczności procesu. W wytycznych wskazano również pewne kroki, które mają większe znaczenie dla określonego rodzaju (a w niektórych przypadkach również określonej wielkości) transakcji lub klasy aktywów.

Pod względem rodzajów transakcji wytyczne obejmują zwykłą umowę sprzedaży (dużych) portfeli *kredytów zagrożonych* i odnoszą się do (dużych) transakcji jednopodmiotowych ⁽⁴⁾. Pod uwagę brane są zarówno niezabezpieczone, jak i zabezpieczone kredyty, w tym następujące kategorie kredytów zagrożonych:

- Kredyt zabezpieczony nieruchomością mieszkalną: wymaga wielu kontroli, a właściwa dokumentacja jest niezbędna.
- Kredyt zabezpieczony nieruchomością komercyjną: charakteryzuje się bardzo dużą heterogenicznością, a cechy różnią się w zależności od lokalizacji, wielkości, branży, przeznaczenia itp.
- Ekspozycje wobec małych i średnich przedsiębiorstw (MŚP): wymagają silnego nacisku na wycenę zabezpieczenia, analizę przepływów pieniężnych oraz zastosowanie metod statystycznych i doboru próby.
- Niezabezpieczony kredyt konsumencki: portfele składają się zazwyczaj z małych ekspozycji.
- Niezabezpieczony kredyt korporacyjny: wymaga przeprowadzenia dokładniejszej analizy *due diligence*.
- Leasing: ma szczególne cechy i specjalizację ⁽⁵⁾.

Z powyższego wynika, że *kredyty zagrożone* są produktem „specjalnym”. Sprzedaż *kredytów zagrożonych* jest często bardzo specyficzna dla danego portfela. Całkowita standaryzacja procesu nie byłaby zatem możliwa i nie jest celem niniejszych wytycznych.

Główna struktura dokumentu jest zgodna z porządkiem chronologicznym. Każdy główny rozdział dotyczy jednego z konkretnych etapów, które należy przeprowadzić w trakcie procedury sprzedaży. Dwie główne alternatywne standardowe strategie organizacji procesu konkurencyjnego to *aukcja zamknięta* i *sprzedaż negocjowana*. Wytyczne zawierają omówienie tych dwóch alternatywnych strategii i ich możliwych konsekwencji w przypadku ich wyboru. Przedmiotem niniejszych wytycznych jest opis procesu *aukcji otwartej*, która stanowi typową formę realizacji *procesu dwuetapowego*.

Niniejszy dokument został opracowany przez Komisję w ścisłej współpracy z członkami i obserwatorami panelu doradczego Komisji ds. kredytów zagrożonych. Skład tego zespołu można znaleźć w załączniku 1.

1. Struktura transakcji: wybór portfela

1.1. Kluczowe działania

Wybór portfela jest podstawą udanej transakcji. Ważne jest, aby wybrać portfel zbywalny, który jest zgodny z wewnętrznymi celami strategicznymi i przyciąga popyt inwestorów. Wczesne zaangażowanie kadry kierowniczej najwyższego szczebla w proces wyboru portfela zwiększa pewność realizacji transakcji, co jest ważne zarówno dla sprzedawcy, jak i nabywcy. Zbywalny i dobrze dobrany portfel zmniejsza ryzyko związane z realizacją, co pozwala uniknąć nieefektywnego wykorzystania zasobów przez wszystkie zaangażowane strony.

Kluczowe działania na pierwszym etapie są następujące:

- Ocena ograniczeń prawnych/podatkowych/dotyczących ochrony konsumentów.
- Przegląd istniejącego systemu informatycznego w celu umożliwienia optymalizacji procesu wyboru.
- Zdefiniowanie zakresu transakcji/wybór portfela do sprzedaży.

⁽⁴⁾ Określenie „duże” w tym kontekście odnosi się do wielkości portfela pod względem całkowitej wartości (brutto).

⁽⁵⁾ Należy pamiętać, że leasingowe *kredyty zagrożone* obejmują podatek VAT i sprzedawca musi wcześniej wyjaśnić (w razie potrzeby we współpracy z zewnętrznymi doradcami podatkowymi), jakie są skutki sprzedaży *kredytu zagrożonego* w odniesieniu do „części podatku VAT” wierzytelności z tytułu *kredytu zagrożonego*.

- Decyzja dotycząca (i) wykorzystania zasobów wewnętrznych lub *usługodawców zewnętrznych*, przy założeniu, że pewien poziom zasobów wewnętrznych będzie zawsze potrzebny ⁽⁶⁾; oraz (ii) określenia najbardziej efektywnej i skutecznej struktury organizacyjnej do przeprowadzenia procesu.
- Dopracowanie innych kwestii związanych z obsługą, modelowaniem portfela i ustalaniem „ceny wywoławczej”.

W celu optymalizacji procesu wyboru i uniknięcia wysokich kosztów związanych ze sprawdzaniem poprawności danych, uzgadnianiem danych i czasochłonnymi zmianami ręcznymi należy dokonać przeglądu istniejącego systemu informatycznego i w razie potrzeby dostosować ten system. Im bardziej złożona transakcja, tym bardziej wskazane jest opracowanie wewnętrznej struktury organizacyjnej sprzedawcy jako projektu, ponieważ pozwala to na lepsze dopasowanie wszystkich wewnętrznych zainteresowanych stron w ramach transakcji i dokładniejsze monitorowanie postępu transakcji.

Wybór portfela odgrywa ważną rolę w każdej transakcji, ponieważ właściwy wybór portfela jest kluczem do udanej realizacji transakcji. Proces wyboru portfela musi odzwierciedlać wymagania i cele strategiczne sprzedawcy, a jednocześnie odpowiadać zapotrzebowaniu inwestorów, które niekoniecznie musi być zgodne z oczekiwaniami sprzedawcy. Cele sprzedawcy mogą wynikać ze zmian w strategii, presji regulacyjnej lub zmian w gotowości do podejmowania ryzyka. Chociaż sprzedawca może spodziewać się, że sprzeda bardziej złożone ekspozycje po wysokiej cenie, cele te mogą wymagać korekty, ponieważ inwestorzy mają inne oczekiwania co do rentowności i kalkulacji kosztów strategii odzyskiwania oferowanych *kredytów zagrożonych*. Decyzja o sprzedaży lub zatrzymaniu/zachowaniu w celu uzyskania korzyści z dalszego wzrostu jest głównie podyktowana wewnętrznymi poglądami w organizacji sprzedawcy (wysokość odzyskanych kwot po odjęciu kosztów egzekucji w połączeniu z efektem zysków i strat dla różnych segmentów branżowych klientów) w porównaniu z postrzeganiem rynku (dotyczy portfela lub pojedynczego biletu).

Proces wyboru portfela może również wymagać wyłączenia aktywów, które mogą być trudne do wyegzekwowania od kredytobiorcy lub przeniesienia na osobę trzecią bądź które zostały specjalnie oznaczone w portfelu. Dobrym przykładem są ekspozycje obciążone prawami osób trzecich lub obciążone w inny sposób, np. poprzez gwarancje. W takich przypadkach uzyskanie wymaganej zgody na przeniesienie aktywów od beneficjenta jest często trudne lub mało prawdopodobne. Może to prowadzić do sytuacji, w których na przykład część ekspozycji kredytobiorcy, takich jak kredyty terminowe, może zostać przeniesiona na *nabywcę*, podczas gdy najbardziej pracochłonne ekspozycje pozostaną w banku. Pokazuje to również, jak ważne jest, aby zespół zajmujący się transakcjami (jeśli jest oddzielony od zespołu ds. odzyskiwania) prowadził otwarty dialog z odpowiednimi specjalistami ds. odzyskiwania.

Warto zauważyć, że portfel może jeszcze ulec zmianie na późniejszym etapie procesu, m.in. uzasadnione niekwalifikowalne wierzytelności zostaną wyłączone po ich wykryciu. Podczas *etapu 1* i *etapu 2* sprzedawca kontynuuje sprawdzanie *kredytów zagrożonych*, weryfikując, czy określone kredyty powinny zostać wyłączone z ostatecznego portfela, zgodnie z *kryteriami kwalifikowalności* i *kryteriami wykluczenia*. *Preferowany oferent* (który ostatecznie/w idealnym scenariuszu jest również *nabywcą* w większości przypadków) może również poprosić o wyłączenie niektórych *kredytów zagrożonych*. Na tej podstawie portfel jest finalizowany. Chronologicznie podejście to obejmuje następujące etapy:

- zastosowanie głównych kryteriów kwalifikacji (typ, kontrahent, status, wielkość, położenie geograficzne itp.);
- wykluczenie kredytów niepodlegających przeniesieniu ⁽⁷⁾; oraz
- wykluczenie kredytów na podstawie negocjacji pomiędzy sprzedawcą a *nabywcą*.

1.2. Ocena ograniczeń prawnych/podatkowych/dotyczących ochrony konsumentów

Przed skomponowaniem i sprzedażą portfela *kredytów zagrożonych* należy wyjaśnić kilka kwestii prawnych, które różnią się w zależności od kraju:

- Czy dozwolona jest sprzedaż kredytów osobie trzeciej (np. ze względu na tajemnicę bankową, specjalne warunki kredytowania itp.) i jakie są wymagania wobec osoby trzeciej (zgodnie z lokalnymi przepisami wdrażającymi dyrektywę w sprawie podmiotów obsługujących kredyty i nabywców kredytów ⁽⁸⁾)?

⁽⁶⁾ W szczególności sprzedawca powinien wyznaczyć jedną główną osobę odpowiedzialną za kontakty, która komunikuje się z *usługodawcą zewnętrznym* i która jest odpowiedzialna za transakcję dotyczącą kredytu zagrożonego w ramach organizacji sprzedawcy.

⁽⁷⁾ Takie *kredyty zagrożone* powinny zostać wyodrębnione podczas przygotowywania portfela *kredytów zagrożonych*, ale jeśli okaże się to dopiero później w trakcie procesu, należy je wówczas wyłączyć, podając odpowiednie wyjaśnienie inwestorom.

⁽⁸⁾ Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2021/2167 z dnia 24 listopada 2021 r. w sprawie podmiotów obsługujących kredyty i nabywców kredytów oraz w sprawie zmiany dyrektyw 2008/48/WE i 2014/17/UE.

- Czy dozwolone jest udostępnianie danych osobom trzecim i które dane mogą być udostępniane, a które nie lub wyłączenie na podstawie umowy o przetwarzaniu danych ⁽⁹⁾?
- Czy konieczne jest uzyskanie zgody jakichkolwiek organów regulacyjnych, biorąc pod uwagę specyfikę planowanej transakcji (a także lokalne przepisy wdrażające dyrektywę w sprawie podmiotów obsługujących kredyty i nabywców kredytów)?
- Czy w przypadku sprzedaży portfela osobie trzeciej istnieją jakiekolwiek zobowiązania wynikające z umowy z obecnym podmiotem obsługującym kredyty/prawnikiem (np. opłaty prawne, kary itp.)?
- Czy kredyty podlegają ograniczeniom lub dotyczą spółek giełdowych ze specjalnymi ograniczeniami (np. informacje wewnętrzne, udział pracowników sprzedawcy, ograniczenia cesji przewidziane prawem)?
- Czy przy sprzedaży osobie trzeciej konieczna jest zgoda publicznego/państwowego banku rozwoju (np. Finnreva, KfW)?
- Jakie są implikacje podatkowe w zależności od jurysdykcji sprzedawcy?

Jeżeli umowy stanowiące podstawę kredytów zagrożonych zostały rozwiązane („kredyty wypowiedziane”, ang. *denounced loans*), zazwyczaj cała ekspozycja jest na żądanie i w pełni wymagalna z góry, co umożliwia sprzedaż bezpośrednią. W przypadku podkategorii *kredytów zagrożonych*, czyli ekspozycji „z małym prawdopodobieństwem spłaty”, sytuacja jest jednak bardziej skomplikowana, ponieważ umowy stanowiące podstawę kredytów są nadal ważne i w celu przeprowadzenia zbycia należy uwzględnić zarówno należności, jak i umowy ⁽¹⁰⁾.

Jeśli chodzi o zapewnienie odpowiedniej ochrony konsumentów, w stosownych przypadkach istnieją pewne lokalne/krajowe obowiązki w zakresie informacji prawnych wobec konsumentów, które należy zweryfikować i których należy przestrzegać.

1.3. Cele procesu wyboru portfela

Wybór portfela odgrywa kluczową rolę w ograniczaniu ryzyka związanego z realizacją. Ograniczenie tego ryzyka ma zasadnicze znaczenie dla efektywnej i skutecznej sprzedaży portfela *kredytów zagrożonych* i jest jednym z najważniejszych czynników przy zawieraniu transakcji zarówno dla sprzedawców, jak i *nabywców*. Nie należy lekceważyć możliwości niepowodzenia transakcji, zwłaszcza gdy sprzedawca i *nabywca* zainwestowali znaczną część czasu i zasobów, co może również prowadzić do problemów z reputacją sprzedawcy lub *nabywcy*. Kiedy sprzedawca nie jest w stanie zrealizować transakcji, w zależności od konkretnych przyczyn, inwestorzy mogą nie brać ponownie udziału w przyszłych transakcjach organizowanych przez tego samego sprzedawcę. Sprzedawcy, którzy anulowali transakcje w przeszłości, mogą nie być uważani za tak atrakcyjnych/wiarygodnych jak inni, ponieważ mogą być kojarzeni z większą niepewnością i ryzykiem kolejnej rezygnacji z transakcji. Inwestorzy wolą przeznaczać swoje ograniczone zasoby, personel i kapitał na transakcje na rynku, co do których spodziewają się najwyższego prawdopodobieństwa realizacji, i nie marnować potencjalnie znacznej części zasobów finansowych, jak również innych (wewnętrznych) zasobów na analizę *due diligence*. Z drugiej strony, inwestorzy *etapu 1*, którzy wycofują się z procesu po złożeniu nierealistycznych *ofert niewiążących*, mogą nie zostać zaproszeni przez sprzedawcę do żadnych przyszłych transakcji.

Kluczowe znaczenie ma wykorzystanie procesu wyboru portfela jako sposobu na zrównoważenie różnych i często sprzecznych interesów wszystkich zainteresowanych stron. Transakcja zbycia portfela często wymaga zaangażowania wielu różnych wewnętrznych zainteresowanych stron, w tym co najmniej zespołu zarządzającego relacjami dotyczącymi *kredytu zagrożonego*, a także przedstawicieli działu finansowego, działu ryzyka, działu IT, działu prawnego i działu nadzoru zgodności z prawem. Wewnętrzne zarządzanie oczekiwaniami jest zatem istotne z punktu widzenia uzyskania zgód niezbędnych do przeprowadzenia transakcji. Biorąc jednak pod uwagę poszczególne działy wewnętrzne zaangażowane w sprawę, nawet dobrze zaprojektowany i przeprowadzony proces może spowodować zużycie dużej części zasobów organizacji sprzedawcy. Ponadto konieczne może być usprawnienie wewnętrznych systemów informatycznych, co generuje dodatkowe koszty. W przypadkach gdy potrzebne jest zewnętrzne wsparcie dotyczące doradztwa w zakresie danych i sprawdzania poprawności danych, orientacyjnych cen itp., całkowite koszty bezpośrednie i pośrednie mogą okazać się wysokie. W związku z tym sprzedawca powinien zdawać sobie sprawę, że konieczne może być poniesienie znacznych kosztów niezależnie od tego, czy transakcja zostanie sfinalizowana.

Przykładowe czynniki, które mogą spowodować, że transakcje nie zostaną sfinalizowane, obejmują:

- Nieuzyskanie niezbędnego wewnętrznego zatwierdzenia z powodu (między innymi):
 - złożenia ofert cenowych, które są znacznie poniżej oczekiwań cenowych;
 - niedostatecznego lub niewłaściwego zaangażowania kadry kierowniczej najwyższego szczebla; lub

⁽⁹⁾ Ogólne postanowienia dotyczące ochrony danych są zazwyczaj zawarte w *umowie poufności*.

⁽¹⁰⁾ Szczegółowe informacje dotyczące kredytu zagrożonego z małym prawdopodobieństwem spłaty znajdują się w załączniku 5 do niniejszych wytycznych.

- pojawienia się nieoczekiwanych czynników (na przykład negatywnych przekazów medialnych, zmian w prawodawstwie itp.).
- Niedostateczne rozpoznanie rynku z powodu braku zainteresowania inwestorów oferowanym portfelem lub braku rynku na oferowany portfel.
- Przyczyny techniczne, np. ograniczenia dotyczące przeniesienia, które pojawiają się w trakcie procesu transakcyjnego. Zazwyczaj takie ograniczenia są możliwe do przewidzenia, a wybrany zakres nie powinien obejmować *kredytów zagrożonych*, jeżeli istnieje takie ryzyko.
- Luki w danych lub problemy z jakością danych, które mają negatywny wpływ na wycenę lub przeniesienie.
- Ograniczenia prawne/podatkowe dotyczące sprzedaży *kredytów zagrożonych* w niektórych jurysdykcjach, np. szczególne wymogi licencyjne dla *nabywców* (które powinny przestać istnieć po wdrożeniu dyrektywy w sprawie podmiotów obsługujących kredyty i nabywców kredytów), warunek wstępny dotyczący odzyskania należności na drodze prawnej przed sprzedażą, opodatkowanie, które sprawia, że transakcja jest nieopłacalna z handlowego punktu widzenia, itp.⁽¹¹⁾.

Większość tych czynników można złagodzić dzięki przemyślanemu wyborowi portfela inwestycyjnego oraz dokładnemu zbadaniu/zaplanowaniu procesu sprzedaży przed rozpoczęciem transakcji. Wybór portfela oparty na potwierdzonej decyzji strategicznej kadry kierowniczej najwyższego szczebla zazwyczaj skutkuje uzyskaniem odpowiednich zgód, ponieważ jest on już zwykle zbieżny z celami kierownictwa i strategicznym planem banku dotyczącym zbycia *kredytu zagrożonego*. Przyczyny i ewentualne cele przeprowadzenia transakcji omówiono w załączniku 2.

Nawet jeśli nie ma z góry określonej ani kompleksowej strategii dotyczącej aktywnego programu sprzedaży *kredytu zagrożonego*, wybór portfela powinien zawsze opierać się na ogólnych celach wewnętrznych i kluczowych wskaźnikach efektywności oraz być zgodny z wewnętrznymi wytycznymi. Warto zaznaczyć, że wewnętrzne cele strategiczne niekoniecznie muszą być spełnione w poszczególnych przypadkach. Możliwe jest, że dodanie ekspozycji niespełniających kryteriów na zasadzie jednopodmiotowości może nadal stanowić wartość dodaną dla ogólnej zbywalności portfela. Na przykład aktywa, w przypadku których istnieje wyraźne zainteresowanie na rynku, mogą zostać dodane do portfela, nawet jeśli nie spełniają wszystkich celów transakcji. Taki dodatkowy element mógłby zwiększyć atrakcyjność oferty w ujęciu bezwzględnym, jak również poszerzyć bazę inwestorów, prowadząc do uzyskania wyższej ceny.

Wybór portfela spełniającego oczekiwania sprzedawcy jest z pewnością warunkiem koniecznym, ale tylko jednym z elementów udanej transakcji. Portfel musi również zainteresować inwestorów i powinien umożliwić im realizację ich oczekiwań. Badania i rozpoznanie rynku są kluczem do zmniejszenia tego czynnika ryzyka. Oczywiście wybór portfela, który spełnia wymagania/oczekiwania sprzedawcy, ale nie znalazłby popytu na rynku, jest bezcelowy. Sztuka wyboru portfela równoważy zapotrzebowanie rynku i wewnętrzne cele sprzedawcy w procesie wyboru.

Zaleca się komponowanie jednorodnego portfela skierowanego do konkretnych grup inwestorów. Dodatkowo w składzie portfela, choć zdarzają się w sprzedaży portfele mieszane, należy unikać mieszania zbyt wielu różnych klas aktywów, gdyż inwestorzy w większości specjalizują się w konkretnych klasach aktywów. W większości przypadków inwestorzy wybierają pomiędzy aktywami:

- konsumentckimi LUB korporacyjnymi, LUB publicznymi;
- zabezpieczonymi twardymi aktywami (np. nieruchomościami, samolotami, samochodami itp.) LUB niezabezpieczonymi; oraz
- należącymi do masy upadłości LUB nienależącymi do masy upadłości.

Zaleca się również komponowanie homogenicznego portfela *kredytów zagrożonych* pod względem jurysdykcji, tj. wybór *kredytów zagrożonych* (a najlepiej również zabezpieczeń w postaci nieruchomości) wyłącznie z **jednej** jurysdykcji. Liczba inwestorów zmniejszy się w przypadku portfeli obejmujących *kredyty zagrożone* z różnych jurysdykcji, a portfele transgraniczne zwiększają złożoność w zakresie różnych parametrów planowanej transakcji zarówno w przypadku sprzedawcy, jak i *nabywcy* (pod względem prawnym, podatkowym oraz pod względem obsługi). Rozważając jurysdykcję, sprzedawca powinien wziąć pod uwagę następujące kwestie:

- Gdzie *kredyt zagrożony* jest efektywnie „zaksięgowany”, tj. w której jurysdykcji znajduje się sprzedawca?
- Prawo którego kraju ma zastosowanie do podstawowych umów kredytowych?
- Gdzie kredytobiorcy zamieszkują/mają siedzibę lub siedzibę statutową (w chwili udzielenia kredytu i obecnie)?
- Gdzie znajduje się zabezpieczenie (w postaci nieruchomości)?

⁽¹¹⁾ W razie potrzeby prace wewnętrznego działu prawnego sprzedawcy należy koordynować z działem podatkowym w każdej jurysdykcji. Aby transakcja się udała, istotne jest ogólne zrozumienie, jakie podatki będą obowiązywać zarówno po stronie sprzedawcy, jak i *nabywcy*.

Kolejnym istotnym kryterium do rozważenia jest wielkość i potencjalna cena zakupu portfela. Inwestorzy muszą zainwestować czas i zasoby w proces analizy *due diligence*, co musi być uwzględnione w kalkulacji ich potencjalnego zwrotu z inwestycji. Co więcej, inwestycja ta może w ogóle się nie zwrócić, gdy przetarg wygra inna strona. Jeśli portfel jest zbyt mały pod względem możliwych do zainwestowania środków, a oczekiwana stopa zwrotu jest zbyt niska, potencjalny koszt analizy *due diligence* może być wyższy niż oczekiwana stopa zwrotu z oferowanego portfela lub sprzedawca może być zmuszony do rozważenia zawarcia w LSPA obszernych *oświadczeń i zapewnień*, aby zrównoważyć ryzyko braku możliwości przeprowadzenia analizy *due diligence* lub zapewnienia możliwości zapoznania się z portfelem. W takim przypadku istnieje wysokie ryzyko, że nikt nie przystąpi do procesu lub nie złoży oferty. Ze względu na to, że koszt analizy *due diligence* jest znaczącym kosztem utopionym w przypadku niewybrania danego podmiotu jako *preferowanego oferenta* oraz funkcją złożoności, należy znaleźć odpowiednią równowagę pomiędzy wielkością, oświadczeniami i zapewnieniami oraz ceną/zwrotem z portfela, aby wzbudzić zainteresowanie rynku.

1.4. Aspekty techniczne procesu wyboru portfela

Ważne jest uwzględnienie bardziej technicznych aspektów procesu wyboru portfela. Systemy informatyczne w bankach często nie są specjalnie przystosowane do procedur zbycia portfela, ponieważ zazwyczaj są zaprojektowane do wspierania wewnętrznego procesu odzyskiwania i specjalisty ds. odzyskiwania w wykonywaniu codziennych zadań. Bank oferuje swoim klientom różne produkty i musi ujawniać istotną ilość informacji księgowych i regulacyjnych, głównie na temat ogólnego poziomu ekspozycji. Model biznesowy banku w kontekście portfela bankowego nie jest jednak zazwyczaj ukierunkowany na częste kupowanie i sprzedawanie aktywów. System informatyczny banku nie jest przeznaczony do częstych transakcji. Zwykle odzwierciedlają one perspektywę ekspozycji, ponieważ jest to ważne dla banku. Niekoniecznie odzwierciedlają one perspektywę prawną lub umowną, która może być kluczowa z punktu widzenia transakcji. Dostarczanie informacji potencjalnym inwestorom w odpowiedni sposób może być zatem wyzwaniem dla banku, a informacje wykorzystywane do przygotowania *plików z informacjami o kredytach* zwykle wymagają zatwierdzenia (przygotowanie *plików z informacjami o kredytach* szczegółowo omówiono w sekcji 2).

W przypadku jednorazowych transakcji zatwierdzanie i, w stosownych przypadkach, korygowanie danych może często odbywać się ręcznie. W przypadkach gdy planowane są bardziej regularne transakcje, wskazane jest usprawnienie systemu informatycznego, aby umożliwić bardziej efektywny proces. Może to obejmować przegląd istniejącego systemu informatycznego oraz zmianę lub stworzenie pewnej liczby (dodatkowych) pól na potrzeby transakcji. Usprawnienia systemu informatycznego powinny umożliwić sprzedawcy terminowe dostarczanie odpowiednich danych o wszystkich pozycjach w całym procesie transakcyjnym. Doprowadziłoby to do zmniejszenia kosztów analizy *due diligence* dla inwestorów i obniżenia ogólnych kosztów transakcji, a tym samym do poprawy cen.

Innowacyjnym podejściem wspierającym efektywne transakcje jest wprowadzenie specjalnego pola w systemie obsługi klienta, które pozwala specjalście ds. kredytów (lub specjalście ds. odzyskiwania) sklasyfikować ekspozycję jako odpowiednią do celów transakcji. Ponieważ menedżerowie ds. kredytów mają najlepszy wgląd w wartość ekspozycji, potrafią zazwyczaj lepiej ocenić, czy należy zarekomendować strategię odzyskiwania wewnętrznego czy strategię sprzedaży. Pole to pozwala zatem menedżerom ds. kredytów na klasyfikowanie określonych kredytów jako zbywalnych i umożliwia im skupienie się na kredytach, do których mogą dodać większą wartość.

Ponadto zespół zarządzający transakcjami powinien mieć możliwość filtrowania określonych celów zarządzania oraz włączania *kredytów zagrożonych*, które spełniają cele zarządzania. Włączenie tych *kredytów zagrożonych* wymaga zwykle zgody odpowiedniego menedżera ds. kredytów. Takie podejście pozwala również zespołowi zajmującemu się transakcjami lepiej zarządzać czasem transakcji, co może być przydatne w przypadku, gdy zbyt wielu innych sprzedawców jest obecnie aktywnych na rynku. Jest to bardzo proste i potężne narzędzie pozwalające stworzyć wewnętrzną funkcję „magazynowania”. Biorąc pod uwagę, że pole to jest aktywnie wykorzystywane przez menedżera ds. kredytów, umożliwiłoby to również lepsze dopasowanie pomiędzy odpowiednim specjalistą ds. kredytów a zespołem zajmującym się transakcjami.

Kiedy zespół zajmujący się transakcjami dojdzie do wniosku, że osiągnięto wystarczającą wielkość portfela, a moment wejścia na rynek zostanie uznany za atrakcyjny, odpowiednie dane z systemu obsługi klienta mogą zostać przesłane do systemu wykorzystywanego (a w niektórych przypadkach specjalnie opracowanego) przez zespół zajmujący się transakcjami. Oprogramowanie to pozwala na szczegółową analizę portfela, wyświetla tabele stratyfikacji, uzupełnia odpowiednie pola i ostatecznie tworzy *plik z informacjami o kredytach*. W oparciu o te dane pierwsza ocena możliwej ceny zakupu zostanie przedstawiona kadrze kierowniczej najwyższego szczebla. Po uzyskaniu zgody kadry kierowniczej można rozpocząć proces transakcyjny. W kontekście „zwykłego” portfela, z pełnymi i kompletnymi zestawami danych i LSPA, opisany powyżej proces działa dobrze i może dać szybki wgląd w potencjalny portfel i odpowiedni wpływ sprzedaży. W przypadku większych lub specyficznych transakcji, które nie mają jasnego uzasadnienia (powodu sprzedaży), a także w przypadku portfeli składających się z nieuporządkowanych, mieszanych klas aktywów, szczegółowa analiza każdego przypadku jest niunikniona. Konieczne byłyby przede wszystkim dodatkowe działania, zwłaszcza w odniesieniu do kwestii organizacyjnych.

1.5. Rozważenie niezbędnego wykorzystania zasobów wewnętrznych i potencjalnej dodatkowej potrzeby wsparcia zewnętrznego

Przed przygotowaniem składu portfela i sprzedaży portfela sprzedawca powinien zastanowić się nad dostępnymi zasobami wewnętrznymi do realizacji planowanych działań sprzedażowych oraz potencjalną potrzebą zaangażowania usługodawcy zewnętrznego, np. platformy transakcyjnej (zob. również załącznik 3).

W procesie decyzyjnym pomocne mogą być następujące pytania:

- Czy sprzedawca ma wewnętrznych ekspertów, którzy mają doświadczenie w prowadzeniu procesów sprzedaży?
- Czy sprzedawca ma dostęp do szerokiej bazy danych inwestorów, aby wybrać najwłaściwszych i najbardziej konkurencyjnych inwestorów na potrzeby transakcji?
- Czy sprzedawca wie, czego oczekują inwestorzy w procesie analizy *due diligence*?
- Czy sprzedawca potrzebuje wsparcia w przygotowaniu danych?
- Czy sprzedawca ma wyspecjalizowanego wewnętrznego prawnika lub czy potrzebne jest wsparcie w zakresie doradztwa prawnego/podatkowego dotyczącego dokumentacji (*umowa poufności*, *LSPA*)?
- Czy sprzedawca ma własne możliwości techniczne udostępniania danych, czy potrzebni są dostawca wirtualnego biura danych lub platforma transakcyjna?

1.6. Kwestie organizacyjne

Podczas planowania transakcji warto rozważyć takie zasoby jak wyspecjalizowany zespół wewnętrzny lub usługodawca zewnętrzny. W niniejszej sekcji główny nacisk położono na wewnętrzne aspekty i okoliczności. Aby transakcja się udała, nie można pozostawić jej zaplanowania i przeprowadzenia jedynie menedżerowi ds. kredytów/odzyskiwania, ponieważ, jak wspomniano wcześniej, wymaga to zestawu umiejętności pracowników wielu działów. W procesie tym może pomóc doradca. Nie należy lekceważyć ilości pracy z tym związanej. Bardzo ważna jest również wartość istniejącej sieci nabywców i doświadczenie w przeprowadzaniu wielu transakcji.

Inną ważną kwestią jest to, czy osobiste cele menedżera ds. kredytów/odzyskiwania mogą być (lub wydają się) sprzeczne z ogólnym celem zarządzania dotyczącym transakcji. Dostosowanie celów osobistych menedżera ds. kredytów/odzyskiwania do celów, które zostałyby osiągnięte dzięki sprzedaży kredytu zagrożonego na rynku, a tym samym zmniejszeniu jego obciążenia pracą, może być skomplikowane. Może się również zdarzyć, że menedżerowie ds. kredytów/odzyskiwania mają osobiste obawy, że sprzedaż ich ekspozycji na rynku spowoduje, iż ich rola stanie się zbędna. Problem ten można byłoby rozwiązać, podobnie jak w przypadku możliwości włączenia do systemu informatycznego pola dotyczącego aktywów zbywalnych (zob. poprzednia sekcja), np. dzięki dostosowaniu rocznych celów menedżerów ds. kredytów/odzyskiwania, aby zachęcić specjalistę ds. kredytów/odzyskiwania do „zaznaczenia pola”. Okazało się, że jest to skuteczna metoda motywowania do właściwej i skutecznej identyfikacji kredytów przeznaczonych do programu sprzedaży.

Utworzenie specjalnego (a najlepiej niezależnego) zespołu/działu zajmującego się transakcjami mogłoby być zalecane w przypadku wielu sprzedawców (jeśli jest to efektywne ekonomicznie) i dodatkowo usprawniłoby strukturę organizacyjną w celu ułatwienia i przeprowadzenia skutecznych transakcji dotyczących kredytu zagrożonego. Taki wyspecjalizowany zespół mógłby gromadzić wiedzę o rynkach kredytów zagrożonych i doświadczenie w zakresie dynamiki rynku (w różnych krajach/jurysdykcjach). Umożliwiłoby to zespołowi doradztwo w zakresie wyboru portfela kredytów zagrożonych, możliwych cen rynkowych i korzyści ekonomicznych ze sprzedaży określonego portfela. To z kolei ułatwia uzyskanie wymaganej (wstępnej) zgody i wsparcia ze strony kadry kierowniczej (najwyższego szczebla) na zaangażowanie się w transakcje dotyczące kredytów zagrożonych.

W przypadku większych transakcji może być wskazane skonstruowanie transakcji jako (oddzielnego) projektu. Projekt powinien być prowadzony przez wewnętrzny zespół zajmujący się transakcjami (ewentualnie wspierany przez usługodawców zewnętrznych) z powodów przedstawionych powyżej.

W przypadku większych instytucji sprzedających zaleca się, aby zespół zajmujący się transakcjami utworzył biuro zarządzania projektem, które będzie koordynować poszczególne obszary prac, tworzyć wspólne foldery w celu wymiany informacji między poszczególnymi obszarami prac oraz organizować komunikację z komitetem sterującym. W skład komitetu sterującego powinni wchodzić wszyscy właścivi menedżerowie najwyższego szczebla, aby mieć pewność, że są oni systematycznie informowani o postępach w realizacji transakcji oraz aby ukierunkować ich na odpowiedni wynik. Pomaga to w ograniczeniu ryzyka odmowy zgody na sprzedaż. Jeśli chodzi o organizację i wdrażanie różnych obszarów prac, sprzedawcy mają na ogół dość dużą elastyczność. Główne przepływy pracy muszą jednak spełniać swoje funkcje i nie powinny być zakłócane przez zbyt złożoną strukturę. Do takich procesów należą: zatwierdzanie/korygowanie/wzbogacanie pliku z informacjami o kredytach; dane/analiza *due diligence* (które powinny być prowadzone przez menedżera ds. kredytów/odzyskiwania), finanse, marketing (prowadzony przez menedżera ds. transakcji) oraz prawo.

Taka struktura, obejmująca biuro zarządzania projektem, może nie być wykonalna dla mniejszego sprzedawcy, który chce sprzedać portfel *kredytów zagrożonych* uznawany przez rynek za mały, ale dla sprzedawcy mający znaczną wielkość. Wewnętrzna analiza przeprowadzona przez (mniejszego) sprzedawcę powinna uwzględniać najbardziej efektywną i opłacalną strukturę organizacyjną, biorąc pod uwagę wielkość i złożoność portfela *kredytów zagrożonych*, który ma zostać sprzedany.

2. Etap przygotowawczy

2.1. Kluczowe działania

Opierając się na działaniach i refleksjach opisanych powyżej, sprzedawca powinien zadbać o następujące kluczowe działania na etapie przygotowawczym:

- Określenie liczby etapów procesu (tj. *proces dwuetapowy z ofertami niewiązącymi oraz ofertami wiążącymi* lub *proces jednoetapowy bezpośrednio z ofertami wiążącymi*).
- Ustalenie harmonogramu obejmującego kroki wewnętrzne i podejście do rynku (z uwzględnieniem zaangażowania doradców prawnych i konsultantów, a także czas na uwzględnienie wniosków, jakie mogą mieć inwestorzy).
- Przygotowanie głównych dokumentów marketingowych (przede wszystkim *teasera* i *noty informacyjnej*). Podczas analizy *due diligence* na etapie 2 może być wymagana prezentacja zarządu. Przygotowanie głównych dokumentów na potrzeby procesu (przede wszystkim *umów poufności* inwestora, *pisma przewodniego* (jeśli jest wymagane osobno dla etapu 1 i etapu 2), *wytycznych dotyczących oferty wiążącej* oraz, jeśli to wymagane, *wytycznych dotyczących oferty niewiążącej*).
- Przygotowanie pliku z *informacjami o kredytach* i uzyskanie dokumentacji.
- Utworzenie *wirtualnego biura danych* ⁽¹²⁾ (w tym szczegółowego indeksu *wirtualnego biura danych*).
- Przygotowanie LSPA.

2.2. Liczba etapów procesu i harmonogram

Po pierwsze, należy podjąć decyzję, czy przeprowadzić proces *dwuetapowy* czy *jednoetapowy* w zależności od rodzaju portfela, który ma być wprowadzony na rynek, oraz oczekiwanych terminów (np. jeśli rodzaj aktywów jest dobrze znany i oczekiwane ceny są dobrze rozumiane, można wybrać proces *jednoetapowy* w celu skrócenia harmonogramu). Należy określić harmonogram, obejmujący wszystkie istotne wewnętrzne kroki i cele pośrednie, które pozwolą zbliżyć się do rynku, biorąc pod uwagę:

1. Spójność ścieżki zatwierdzania, wynikającą z delegowania uprawnień przez zarząd i uprawnień zarządu do składania podpisów ⁽¹³⁾.
2. Identyfikację listy potencjalnych inwestorów, których należy zaprosić. W przypadku zbycia należy uwzględnić wszystkie wewnętrzne wymogi zgodności (o których mowa np. w zasadzie „znaj swojego klienta”).
3. Identyfikację listy możliwych podmiotów obsługujących, które zostaną zaproszone dla każdego inwestora potencjalnie zainteresowanego nabyciem, ale niemającego obecnie dostępu do podmiotów obsługujących).
4. Stworzenie kontekstu przetargu konkurencyjnego w celu osiągnięcia, w stosownych przypadkach, wystarczającego napięcia cenowego. W przypadku niewielkiego portfela *kredytów zagrożonych* lub transakcji jednopodmiotowych sprzedawca powinien jednak również porównać zwiększone koszty i starania transakcyjne z możliwością zastosowania podejścia opartego na dwustronnych negocjacjach.
5. Określenie dokumentacji transakcji – *umowa poufności*, LSPA i ewentualnie dodatkowe dokumenty transakcyjne muszą być uzgodnione przez odpowiedni wewnętrzny dział prawny, wspierany ostatecznie przez zewnętrznego doradcę prawnego; LSPA powinna być dodatkowo podpisana przez dział podatkowy i audytorów.
6. Uwzględnienie czasu potrzebnego na przeprowadzenie analizy *due diligence* dostawcy/korygowanie danych, przygotowanie *teasera* i *noty informacyjnej* oraz pliku z *informacjami o kredytach*.

⁽¹²⁾ Zasadniczo zaleca się korzystanie z *wirtualnego biura danych*. W niektórych przypadkach *wirtualne biuro danych* może jednak nie być niezbędne, np. w przypadku negocjacji dwustronnych dotyczących transakcji jednopodmiotowych (w zależności od specyfiki transakcji).

⁽¹³⁾ Delegowanie uprawnień ma na celu podział i podporządkowanie uprawnień podwładnym w celu osiągnięcia efektywnych wyników.

2.3. Przygotowanie głównych dokumentów

Następnie instytucja powinna przygotować dokumentację związaną z kredytami zagrożonymi oraz materiały handlowe. *Teaser* zawierający kluczowe informacje dotyczące transakcji oraz zestawienie danych dotyczących kredytów zagrożonych przeznaczonych do zbycia, *pismo przewodnie* obejmujące wszystkie istotne etapy transakcji i terminy (zob. również sekcja 3.4) oraz *notę informacyjną* zawierającą dalsze informacje na temat struktury transakcji i portfela kredytów zagrożonych. *Nota informacyjna* zawiera szczegółowy opis docelowego portfela kredytów zagrożonych/pojedynczej ekspozycji kredytowej, który służy jako podstawowy dokument marketingowy w procedurze przetargowej. Zawiera ona również streszczenie, kwestie inwestycyjne, strukturę sprzedaży, metodę licytacji, szacowane kwoty odzyskane itp.

Dokumenty te powinny jasno określać wszystkie zasady zaangażowania w proces, w tym harmonogram, warunki itp. Należy podkreślić znaczenie jasnej i przejrzystej komunikacji na etapie początkowym, aby wyjaśnić potencjalnym inwestorom, dlaczego transakcja ma miejsce i jakie są zasady zaangażowania. W przeciwnym razie może to prowadzić do nieporozumień i ostatecznie zagrozić transakcji. Tego rodzaju kwestie nieodnoszące się do meritum transakcji nie powinny być pomijane przez sprzedawców, ponieważ mogą one zmotywować inwestora do rozważenia transakcji.

2.4. Przygotowanie pliku z informacjami o kredytach i uzyskanie dokumentacji

Na tym etapie instytucja sprzedająca powinna rozpocząć zbieranie danych dotyczących kredytów zagrożonych (i zabezpieczeń, w stosownych przypadkach) z portfela w celu utworzenia plików z informacjami o kredytach, które byłyby udostępnione inwestorom. Sprzedawca powinien przygotować plik z informacjami o kredytach obejmujący co najmniej informacje w następujących kluczowych głównych obszarach:

- całkowitą kwotę pozostałą do spłaty i podział na należność główną, odsetki, opłaty i koszty;
- datę powstania;
- charakter kredytobiorców;
- status wiarygodności/kredytobiorcy (np. niewypłacalny);
- datę niewykonania zobowiązania i informacje o działaniach podjętych w celu uniknięcia przedawnienia;
- historię płatności, najlepiej w odniesieniu do poszczególnych kredytów;
- status procedur odzyskiwania należności i przewidywane odzyskanie należności (biznesplan), jeśli takie informacje są dostępne;
- status prawny długu (np. przed wszczęciem postępowania sądowego, obecnie w trakcie postępowania sądowego, już opatrzony tytułem egzekucyjnym i w trakcie czynności egzekucyjnych ⁽¹⁴⁾);
- jeśli kredyt jest zabezpieczony, dodatkowo: kluczowe informacje na temat zabezpieczeń, w tym ranga zastawu, fakty wpisane do rejestru (kwoty wpisane do rejestru), prawa osób trzecich, dostępne wartości wolnorynkowe, gwarancje osobiste itp. W przypadku kredytów na nieruchomości komercyjne może być konieczne ujawnienie dodatkowych informacji na temat statusu najmu/zajęcia, zysku, czynszu rynkowego brutto. W przypadku kredytów korporacyjnych może być konieczne dodanie sprawozdań finansowych kredytobiorców itp.

W celu uzyskania dokładniejszej wyceny portfeli kredytowych zaleca się dążenie do tego, aby nie tylko dokonywać zestawień danych, ale również dostarczać pewne historyczne dane dotyczące wyników, zwłaszcza w zakresie stóp odzysku. Dane historyczne dotyczące wyników powinny obejmować rzeczywiste przepływy pieniężne brutto z tytułu windykacji (w tym szczegółowe informacje o środkach z tytułu windykacji prowadzonej w okresie przejściowym i kwocie pieniężnej, która w wyniku likwidacji sądowej znajduje się na rachunku bieżącym sądu) dla portfela na poziomie kredytu lub kredytobiorcy oraz koszty procesowe i prawne. Historyczne dane dotyczące wyników mogą obejmować zagregowane krzywe odzyskiwania należności odzwierciedlające ogólne doświadczenia instytucji sprzedającej w zakresie odzyskiwania. Ze względu na nieuporządkowane relacje z kredytobiorcą bardzo pomocne są również informacje o jego statusie prawnym. Zaleca się również przeprowadzenie wewnętrznej analizy *due diligence* dostawcy w celu sprawdzenia kompletności i poprawności przechowywanych informacji oraz ostatecznego poprawienia jakości danych przez zastosowanie środków zaradczych *ad hoc*. Analiza *due diligence* dostawcy może być przeprowadzona wewnętrznie lub przy wsparciu (wyspecjalizowanego) usługodawcy zewnętrznego, który może zaoferować dodatkowe neutralne (i potencjalnie bardziej przejrzyste) spojrzenie na kluczowe istotne informacje, które należy ujawnić, co ma wpływ głównie na ceny.

Należy zauważyć, że standardowe formularze EUNB dotyczące danych w odniesieniu do kredytów zagrożonych, które zostały po raz pierwszy opracowane w 2017 r., aby ułatwić przeprowadzenie finansowej analizy *due diligence* i wycenę transakcji dotyczących kredytów zagrożonych, będą odgrywały w przyszłości coraz większą rolę. Na wniosek Komisji i po przyjęciu dyrektywy w sprawie podmiotów obsługujących kredyty i nabywców kredytów EUNB przeprowadza obecnie przegląd formularzy dotyczących danych, upraszczając je, aby pomóc bankom w lepszym przygotowaniu się w ramach strategii zarządzania kredytami zagrożonymi w następstwie pandemii COVID-19. Stosowanie szablonów było dotychczas dobrowolne, jednak w dyrektywie w sprawie podmiotów obsługujących kredyty i nabywców kredytów ⁽¹⁵⁾ upoważniono EUNB do dalszego

⁽¹⁴⁾ Jeśli przeprowadzono czynności egzekucyjne, najlepiej byłoby wyjaśnić, które środki zastosowano.

⁽¹⁵⁾ Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2021/2167 z dnia 24 listopada 2021 r. w sprawie podmiotów obsługujących kredyty i nabywców kredytów oraz w sprawie zmiany dyrektyw 2008/48/WE i 2014/17/UE.

rozwijania ich w formie wykonawczych standardów technicznych dla instytucji kredytowych. Zgodnie z warunkami określonymi w dyrektywie instytucje kredytowe będą w przyszłości zobowiązane do stosowania formularzy w przypadku przekazywania nieobsługiwanych umów o kredyt (w tym przekazywania ich innym instytucjom kredytowym). Biorąc pod uwagę doświadczenia uczestników rynku po stronie nabywcy i sprzedawcy, zmienione formularze powinny stać się prostsze, bardziej proporcjonalne i skuteczniejsze, co umożliwiłoby ustalanie cen w sposób spójny na całym jednolitym rynku.

Sprzedawca może przeprowadzać kontrole kompletności, dokładności i innego rodzaju kontrole jakości danych oraz stworzyć plik z informacjami o kredytach w określonym formacie wymaganym do celów transakcji lub celów regulacyjnych. W tym zakresie zaleca się stosowanie formularza Europejskiego Urzędu Nadzoru Bankowego dotyczącego danych w odniesieniu do kredytów zagrożonych, który w przyszłości ma stać się obowiązkowy. Usługodawca zewnętrzny może również pomóc w określeniu oczekiwanej ceny konkretnego portfela.

Przygotowanie dokumentacji powinno obejmować rzeczywiste akta kredytowe lub ich próbkę, gdyż będą one wymagane przez inwestorów podczas analizy *due diligence*. W każdym przypadku kwestia dostępności dokumentacji zostanie podniesiona na etapie oferty wiążącej, ponieważ inwestorzy zwykle żądają oświadczeń i zapewnień w odniesieniu do dostępności dokumentacji. Dokumentacja w formie umożliwiającej przekazanie musi być gotowa przed podpisaniem/zamknięciem transakcji. Wiedza o tym, jakie dane i dokumenty mogą zostać przekazane w jakiej formie, jest warunkiem wstępnym rozpoczęcia procesu sprzedaży kredytu zagrożonego.

Zgromadzenie dokumentacji fizycznej może nie być zwykłą formalnością. Brak odpowiedniej jakości dokumentacji może spowodować obniżenie ceny. W zależności od umowy kredytowej może ona obejmować szereg dokumentów i zapisów:

- dokumentację kredytową:
 - umowy lub akty notarialne z dłużnikami,
 - akta sądowe,
 - dokumentację upadłościową;
- addenda do umów dotyczących kredytów długoterminowych;
- dokumentację dotyczącą zabezpieczeń;
- korespondencję z klientem lub sądami;
- korespondencję z prawnikami.

Jeżeli sprzedawca zdecyduje się na udostępnienie próbki dokumentów jedynie inwestorom, wówczas proces tworzenia próbki powinien być dobrze wyjaśniony, a wszyscy kredytobiorcy włączeni do próby powinni być wyraźnie oznaczeni w pliku z informacjami o kredytach. Sprzedawca powinien przygotować próbkę dokumentacji dla (statystycznie) losowej próby. Jeżeli wybrane kredyty zagrożone nie stanowią (wydają się stanowić) losowej próby, analitycy na poziomie inwestorów zwrócą na to uwagę i inwestorzy prawdopodobnie zażądadą dodatkowej dokumentacji, co może opóźnić cały proces lub, jeśli sprzedawca nie spełni ich żądania, może doprowadzić do zaoferowania niższych cen, ponieważ inwestorzy będą się obawiać, że jakość danych w odniesieniu do kredytów zagrożonych w portfelu nie jest jednolita.

2.5. Decyzja w sprawie utworzenia wirtualnego biura danych

W celu wymiany informacji w odniesieniu do większych transakcji, w przypadku których większość informacji dostępna jest w formie cyfrowej, zaleca się korzystanie z wirtualnego biura danych (wewnętrznego wirtualnego biura danych lub usługodawcy zewnętrznego oferującego rozwiązanie w zakresie wirtualnego biura danych). Umożliwia to śledzenie pobierania dokumentów oraz aktywności każdego potencjalnego inwestora w sposób łatwy do skontrolowania. Ponadto wirtualne biuro danych zazwyczaj umożliwia przeprowadzanie sesji pytań i odpowiedzi, a także pozwala na udostępnienie każdemu inwestorowi prośby o dodatkowe informacje, co ułatwia uczciwy i przejrzysty proces. Wirtualne biuro danych może zostać utworzone wewnętrznie przez sprzedawcę lub we współpracy z usługodawcą zewnętrznym (zob. również załącznik 3, aby uzyskać więcej szczegółów).

Jeżeli sprzedawca zdecyduje się na korzystanie z wirtualnego biura danych, to wszystkie (dostępne elektronicznie) dane i dokumenty będą udostępniane za pośrednictwem wirtualnego biura danych. Jeżeli sprzedawca nie korzysta z wirtualnego biura danych, wówczas wybiera inne bezpieczne narzędzie przekazywania danych.

Decyzja o utworzeniu wirtualnego biura danych i korzystaniu z tego narzędzia powinna być podejmowana indywidualnie dla każdego przypadku, aby uwzględnić interesy wszystkich uczestniczących stron. Zwłaszcza w przypadku małych portfeli lub transakcji jednopodmiotowych należy przeprowadzić analizę kosztów i korzyści, która może zniechęcić do korzystania z wirtualnego biura danych i może sugerować zastosowanie alternatywnych rozwiązań, które w takich okolicznościach mogą być bardziej opłacalne.

W przypadku korzystania z *wirtualnego biura danych* wytyczne zawarte w specjalnym dokumencie powinny określać zasady, którymi powinni kierować się inwestorzy przy korzystaniu z *wirtualnego biura danych* (dostęp do *wirtualnego biura danych* i korzystanie z informacji w nim ujawnionych). Dokument ten zawiera zazwyczaj listę osób, które mają otrzymać dostęp do *wirtualnego biura danych*, zasady korzystania z biura danych oraz uprawnienia (np. poziomy uprawnień do pobierania danych, możliwości drukowania itp.). Zasady korzystania z *wirtualnego biura danych* powinny być wyważone i powinny określać, że w przypadku konfliktu pierwszeństwo mają ustalenia zawarte w *umowie poufności*. Jeśli regulamin *wirtualnego biura danych* zawiera bardziej rygorystyczne postanowienia niż *umowa poufności*, w tym potencjalnie przewiduje odpowiedzialność osobistą osób mających dostęp do *wirtualnego biura danych*, może to spowodować znaczne opóźnienie. Jeżeli analitycy inwestora nie będą chcieli uzyskać dostępu do *wirtualnego biura danych*, powołując się np. na klauzule o odpowiedzialności osobistej, nie będzie to zgodne z interesem sprzedawcy ani całego procesu.

Dokumenty przesyłane do *wirtualnego biura danych* muszą być zgodne z obowiązującymi przepisami dotyczącymi ochrony danych osobowych i tajemnicy bankowej. W związku z tym, w stosownych przypadkach, informacje dotyczące danych osobowych (tj. osobisty numer identyfikacyjny, imię/nazwisko itp.) lub informacje szczególnie chronione muszą zostać zakryte zgodnie z zaleceniami wewnętrznego/zewnętrznego doradcy ds. transakcji.

Z drugiej strony, na tym etapie sprzedawca udostępnia inwestorom istotne informacje w postaci *plików z informacjami o kredytach*, które umożliwiają analizę portfela. Im istotniejsze informacje poda, tym większe jest prawdopodobieństwo, że sprzedawca uzyska realistyczne niewiążące oferty cenowe. Istotne informacje powinny obejmować co najmniej następujące dane: całkowitą kwotę do spłaty, segment dłużników (osoby fizyczne, małe przedsiębiorstwa, duże korporacje itp.), datę niewykonania zobowiązania, historię płatności, status prawny długu, szczegóły dotyczące zabezpieczenia (w przypadku gdy kredyt jest zabezpieczony). W przypadku dużych portfeli *wirtualne biuro danych* może nie zawierać pełnej dokumentacji podczas *etapu 1*. Próbkę dokumentacji kredytowej może być wówczas dostarczona podczas *etapu 2*. Zakres ujawnienia dokumentacji kredytowej może zostać przekazany *inwestorom etapu 1* podczas *etapu 1*, tak aby uwzględnili to w swoich *ofercie niewiążących*. Kryteria doboru próby powinny zostać odpowiednio ujawnione inwestorom, aby można było je uwzględnić w *LSPA* w formie *oświadczeń i zapewnień*. Jeśli zaangażowani są *usługodawcy zewnętrzni*, zaleca się, aby sprawdzili i zatwierdzili kryteria doboru próby.

2.6. Przygotowanie umowy sprzedaży kredytu

Oprócz danych i dokumentacji na cenę będą miały wpływ warunki zawarte w *LSPA*. Proces związany z *LSPA* należy zatem rozpocząć już w etapie przygotowawczym i powinien on stanowić część dokumentacji udostępnianej inwestorom za pośrednictwem *wirtualnego biura danych* przed złożeniem *oferty wiążącej* oraz stanowić kluczowy element, który należy uwzględnić w samej *ofercie wiążącej*.

Sprzedawca powinien podjąć decyzję w sprawie procesu dotyczącego *LSPA*:

- W jakim języku *LSPA* ma być udostępniona inwestorom? Za standardową praktykę rynkową uznaje się, że preferowanym językiem jest język angielski, z zastrzeżeniem, że konkretne terminy prawne będą zawierać odniesienie również do odpowiedniego terminu prawnego w języku lokalnym. Jeśli jednak docelowi inwestorzy są (wyłącznie) miejscowi, język lokalny zostanie prawdopodobnie zaakceptowany.
- Czy umowa zostanie sporządzona przez prawników wewnętrznych, czy też potrzebny będzie zewnętrzny doradca prawny?
- Czy szablony *LSPA* są dostępne w stowarzyszeniach branżowych lub na *platformach transakcyjnych*?
- Jakie informacje są potrzebne prawnikom, aby mogli dostosować *LSPA* do portfela?
- Jakie *oświadczenia i zapewnienia* może zaoferować sprzedawca? Wkład zespołu ds. odzyskiwania jest tu niezbędny.
- Kto musi podpisać *LSPA* na poziomie wewnętrznym przed przekazaniem jej inwestorom ⁽¹⁶⁾?
- Należy określić rozsądny harmonogram dla inwestorów na przygotowanie komentarza, uwzględniając tym samym dodatkowy czas, który może być potrzebny, jeśli językiem *LSPA* nie jest angielski, a wśród inwestorów są międzynarodowe korporacje/fundusze.
- Ustalić wewnętrzne harmonogramy: co należy zrobić i kiedy, aby móc dotrzymać harmonogramu?
- Kiedy projekt *LSPA* zostanie dostarczony inwestorom?

Projekt *LSPA* powinien zostać dopracowany podczas kolejnego etapu (zob. również sekcja 3.4).

⁽¹⁶⁾ *LSPA* powinna między innymi zostać poddana przeglądowi przez audytorów sprzedawcy pod kątem księgowym, aby zweryfikować zgodność z wymogami MSSF w celu oceny usunięcia portfela z bilansu.

3. Etap przedofertowy

3.1. Kluczowe działania

Etap przedofertowy polega na wstępnej ocenie zainteresowania rynku, aby uzyskać informację zwrotną na temat transakcji. Efektem tego etapu jest ostateczny wybór struktury i zakresu transakcji, *pismo przewodnie* opisujące zasady i harmonogram transakcji oraz *wykaz materiałów dotyczących analizy due diligence* określający, w którym momencie procesu kluczowe materiały zostaną udostępnione potencjalnym inwestorom.

Kluczowe działania są następujące:

- badanie rynku
- określenie najlepszej strategii marketingowej
- dalsze przygotowanie procesu i materiałów marketingowych dotyczących etapu *oferty niewiążącej* oraz *oferty wiążącej*.

Zakres i stopień szczegółowości czynności przedofertowych określają niejednokrotnie sprzeczne wymagania, które obowiązują sprzedawcę. Sprzedawca musi zachować równowagę między:

- koniecznością zapewnienia przejrzystości transakcji, zgodnie z wymaganiami zainteresowanych stron (np. organów regulacyjnych, akcjonariuszy lub wspólników itp.) oraz
- celem ogólnym (np. maksymalizacją odzyskania środków/wartości, szybkością i kosztami, minimalizacją zakłóceń, dyskrecją, wywiązaniem się z zobowiązań wobec klientów w trudnych sytuacjach itp.).

3.2. Badanie rynku

Na tym etapie sprzedawca może przeprowadzić „badanie rynku”, w oparciu o charakterystykę planowanej transakcji, a także przygotować długą listę potencjalnych inwestorów, aby ocenić ich zainteresowanie transakcją. Zewnętrzne ograniczenia procesu mogą nie pozwalać na skierowanie otwartego zaproszenia do możliwie największej liczby inwestorów lub sprzedawca może nie mieć wiedzy na temat podmiotów, które zainwestują z największym prawdopodobieństwem. Ważny jest zatem nieograniczony dostęp do możliwie najszerzej puli inwestorów oraz ich utrzymanie. W związku z tym *usługodawcy zewnętrzni* mogą pomóc niektórym sprzedawcom, działającym w szeregu jurysdykcji, w docieraniu do właściwych inwestorów, dzięki swoim bazom danych inwestorów.

W ramach badania rynku sprzedawca może wydać *teaser*, w którym zaprezentuje przewidywany proces (wraz z ogólnym harmonogramem), zasady dostępu do informacji oraz procedurę składania ofert. Istotne jest, aby sprecyzować oczekiwania oraz jak najbardziej szczegółowo przedstawić cały proces. Kluczowe jest zatem, aby ustalić konkretny harmonogram, wskazać, kiedy sprzedawca prześle materiały, w jakim terminie oczekuje się ofert i na jakiej podstawie, itp.

Teaser to anonimowo wydany dokument marketingowy, w którym podsumowuje się główne elementy proponowanej sprzedaży *kredytu zagrożonego*. Można przekazać go potencjalnym inwestorom przed podpisaniem *umowy poufności* (przy czym stanowi on pierwszy wyznacznik, kiedy należy podpisać/zawrzeć *umowę poufności*). W przypadku sprzedaży *kredytu zagrożonego* z zabezpieczeniem na nieruchomości szczególnie istotne jest, aby przygotować tego rodzaju *teaser*, który będzie obejmował jak najbardziej kompleksowe materiały wizualne, mapy itp. *Teaser* powinien obejmować co najmniej najważniejsze dane dotyczące nieruchomości, jej lokalizację, główne inwestycje, przegląd kredytobiorców, obecny etap procesu prawnego dotyczącego kredytu, kluczowe wskaźniki finansowe, zdjęcie ⁽¹⁷⁾ oraz dane kontaktowe ⁽¹⁸⁾ w takim stopniu, w jakim to możliwe bez ujawnienia poufnych informacji.

Teaser przekazuje się docelowym inwestorom celem przedstawienia im kluczowych aspektów planowanej transakcji. Sprzedawca zbiera zgłoszenia wyrażające zainteresowanie od potencjalnych inwestorów. Po otrzymaniu zgłoszeń wyrażających zainteresowanie w formie pisemnej sprzedawca może rozważyć zaproszenie do procesu sprzedaży kolejnych inwestorów.

Wewnętrzny/zewnętrzny doradca prawny sprzedawcy ma obowiązek wynegocjować z potencjalnymi inwestorami oraz ich odpowiednimi doradcami prawnymi *umowy poufności*. Na zakończenie tego etapu zobowiązuje się potencjalnych inwestorów do podpisania tych *umów poufności*. Po zawarciu *umowy poufności* sprzedawca będzie mógł przekazać wstępne *pismo przewodnie* oraz *notę informacyjną* inwestorom etapu 1.

⁽¹⁷⁾ Udostępnienie zdjęć, np. nieruchomości, nie zawsze jest możliwe. Dotyczy to w szczególności nieruchomości mieszkalnych.

⁽¹⁸⁾ Zasadniczo należy zapewnić zgodność z wymogami ogólnego rozporządzenia o ochronie danych (RODO – rozporządzenie (UE) 2016/679).

Ze względu na złożony charakter *umów poufności* negocjowanie *umów poufności* z doświadczonymi inwestorami, którzy kierują się własnymi zasadami wewnętrznymi i stosują się do własnych wytycznych, może zająć dużo czasu. Należy uwzględnić to w harmonogramie. Może się zdarzyć, że jeden z inwestorów jest gotowy na szybkie podpisanie umowy, ale proces wydłuża się tygodniami, ponieważ konieczne jest wynegocjowanie *umowy poufności* z innym inwestorem. Zaleca się centralizację procesu onboardingu zainteresowanych inwestorów przy zastosowaniu ściśle określonej odpowiedzialności zespołowej oraz nowoczesnych technologii (poprzez systemy wewnętrzne lub np. *platformy transakcyjne*).

Elementy, które należy uwzględnić przy publikowaniu/ogłaszaniu informacji o sprzedaży:

Bardzo ważny jest wybór siedziby inwestorów oraz języka, w którym zostaną sporządzone materiały marketingowe. Zasadniczo transakcje o możliwej cenie gotówkowej (wpływy netto) niższej niż od 5–20 mln EUR (w zależności od kraju oraz charakterystyki portfela kredytów zagrożonych) mogą być atrakcyjne wyłącznie dla inwestorów lokalnych; transakcje na większą skalę należy wprowadzać na rynek z myślą zarówno o inwestorach lokalnych, jak i międzynarodowych. Inwestorzy międzynarodowi zazwyczaj będą oczekiwać, że transakcja obejmie ogólnie przyjęte dokumenty i procesy rynkowe (np. *umowę poufności LMA*) oraz będą potrzebować do procesu transakcyjnego przedstawienia dokumentacji sporządzonej w języku angielskim. Również w przypadku transakcji na mniejszą skalę należy rozważyć sporządzenie dokumentacji w języku angielskim, ponieważ „inwestorzy lokalni” mogą być powiązani z większymi korporacjami mającymi swoje siedziby za granicą, w którym to przypadku konieczne jest uzyskanie zgody komitetu.

Istotne jest również, by dokładnie opracować dobór inwestorów w oparciu o preferencje w zakresie danej kategorii aktywów. Inwestorzy na rynku *kredytów zagrożonych* najczęściej dzielą swoje zainteresowanie według kilku czynników (zob. także sekcja 1.3). Gotowość do zakupu można również potwierdzić poprzez zobowiązanie finansowe (np. depozyt zwrotny). Jeżeli chodzi o tę ostatnią możliwość, sprzedawca powinien rozważyć stopień bezpieczeństwa, jaki zapewnia depozyt, w stosunku do dodatkowych nakładów wynikających z konieczności wynegocjowania kolejnego dokumentu i obsługi depozytów finansowych pochodzących od różnych inwestorów, które ostatecznie podlegają zwrotowi (z wyjątkiem *nabywcy*, w przypadku którego zdeponowaną kwotę można odliczyć od płatności ceny zakupu).

3.3. Określenie najlepszej strategii marketingowej

Jak wskazano powyżej, należy wybrać między *procesem jednoetapowym* a *procesem dwuetapowym*. Ten ostatni charakteryzuje się dwoma poziomami ujawniania informacji: w pierwszej kolejności oferentem zapewnia się wysoki poziom ujawniania informacji na etapie *oferty niewiążącej*. Następnie, na etapie *oferty wiążącej*, wybrani inwestorzy otrzymują dostęp do drugiego poziomu ujawniania informacji, który zazwyczaj obejmuje bardziej szczegółowe materiały w zakresie analizy *due diligence* (*sprawozdanie z uzgodnionych procedur*, ponowne oceny, przegląd obsługi itp.). Natomiast w *procesie jednoetapowym* wszystkim oferentom zapewnia się ten sam poziom ujawniania informacji jednocześnie.

Wprowadzenie etapu *oferty niewiążącej* ma szereg zalet:

- (i) Wzrasta konkurencyjność ze względu na to, że początkowa pula oferentów jest większa.
- (ii) Wybiera się inwestorów do kolejnego etapu na podstawie przedstawionych przez nich *ofert niewiążących*, dzięki czemu etap wiążący oraz analizę *due diligence*, które wymagają większych nakładów pracy, przeprowadza się wyłącznie w odniesieniu do ograniczonej grupy inwestorów, co sprawia, że cały proces jest bardziej efektywny i łatwiejszy do zarządzania.
- (iii) Na etapie *oferty niewiążącej* inwestorzy mają szansę wnieść o przekazanie dodatkowych danych, które to dane sprzedawca może przygotować i udostępnić na etapie wiążącym. Niezbędne ujawnienia informacji dotyczące jakości portfela mogą podnieść cenę portfela (prowadząc do dokładniejszej wyceny) i ułatwić rozmowy na temat *LSPA*.
- (iv) Opracowywanie informacji na temat przyszłych cen rynkowych na podstawie rynków terminowych może być ważniejsze w przypadku portfeli, co do których istnieje małe prawdopodobieństwo spłaty, które to portfele mogą stać się bardziej powszechne w następstwie kryzysu związanego z COVID-19, niż w przypadku zaległych *kredytów zagrożonych*, które były przedmiotem transakcji w ciągu ostatnich 10 lat.
- (v) Bardziej wrażliwe dane/informacje (takie jak prywatne informacje umowne i sądowe związane z samym kredytobiorcą, przeszacowanie rzeczowych aktywów trwałych, pełen przegląd podmiotu obsługującego itp.) przekazuje się wyłącznie oferentom, którzy znaleźli się na krótkiej liście na *etapie 2*.

Z drugiej strony wady etapu *oferty niewiążącej* są następujące:

- (i) transakcja może trwać dłużej ze względu na *dwuetapowy* charakter procesu;
- (ii) należy przygotować dwa zestawy danych. Przy opracowywaniu drugiego *pliku z informacjami o kredytach* powinno się jednak częściowo wykorzystać pracę wykonaną przy sporządzaniu pierwszej wersji, co pozwala na jej lepsze dopracowanie; oraz
- (iii) prowadzenie działań informacyjnych skierowanych do inwestorów na szeroką skalę może zmniejszyć stopień poufności transakcji.

Zasadniczo można doradzić przeprowadzenie *procesu dwuetapowego*, jeżeli liczba potencjalnych inwestorów nie została jeszcze ograniczona np. do 5 lub mniej. W przypadku gdy sprzedawcy wie już, że liczba inwestorów będzie ograniczona, a konkurencja może przynieść efekt przeciwny do zamierzonego, sprzedawca z pewnością może rozważyć szybszy (i prawdopodobnie bardziej opłacalny) proces zakładający opracowanie krótkiej listy.

Czas trwania etapów ujawniania informacji: *etap 1* trwa średnio do ok. 4 tygodni, a *etap 2* od 4 do 12 tygodni (w zależności od tego, czy portfel jest zabezpieczony i czy sam sprzedawca stosuje się do wyznaczonych terminów). Biorąc jednak pod uwagę różnorodność portfeli oraz indywidualny charakter tego typu transakcji, dokładny czas trwania zależy od każdego portfela i bazy inwestorów.

Po podjęciu decyzji o wyborze *procesu jednoetapowego* albo *procesu dwuetapowego*, w oparciu o praktyki rynkowe, można wybrać jedną z trzech standardowych strategii organizacji procesu konkurencyjnego, jakimi są *aukcja otwarta*, *aukcja zamknięta* i *sprzedaż negocjowana*. Poniżej przedstawiono przegląd tych trzech wariantów oraz wskazania dotyczące najlepszych strategii marketingowych w różnych sytuacjach:

Aukcja otwarta

Aukcja otwarta stanowi typową formę realizacji *procesu dwuetapowego*, w ramach której wielu inwestorów zostaje zaproszonych do złożenia orientacyjnej *oferty niewiążącej*. Po zakończeniu tego pierwszego etapu aukcji przeprowadzany jest proces analizy *due diligence* w odniesieniu do zawężonej, krótkiej listy inwestorów, którzy zostają zaproszeni do złożenia ostatecznej *oferty wiążącej*. Po zakończeniu tego drugiego etapu aukcji następuje wybór jednego *preferowanego oferenta*, z którym sprzedawca przystępuje do negocjacji LSPA i ewentualnie dodatkowych umów dotyczących transakcji.

Wśród wymienionych powyżej zalet największą korzyścią wynikającą z tego procesu jest większa baza potencjalnych inwestorów:

- zwiększona konkurencja prowadzi do lepszych wyników sprzedaży;
- inwestorzy będą poddawani bardziej przejrzystemu procesowi selekcji, którego podstawę stanowią ceny, a nie osobiste relacje; oraz
- z punktu widzenia zgodności dostępna jest bardziej reprezentatywna cena rynkowa oraz porównywalność cen.

Główne wady obejmują konieczność zaangażowania większej ilości zasobów w zarządzanie transakcjami oraz udostępnienia informacji poufnych większej liczbie uczestników, ryzyko utraty reputacji przez sprzedawców oraz możliwe ryzyko braku zawarcia umowy z nowymi inwestorami. Jeżeli chodzi o długie listy inwestorów, ryzyko związane z tworzeniem zbyt długiej listy polega na tym, że inwestorzy, którzy wyrażają realne zainteresowanie transakcją, mogą być w takiej sytuacji mniej skłonni poświęcić czas i środki na analizę *due diligence* ze względu na wysoki poziom konkurencji oraz postrzeganie procesu jako mniej ukierunkowanego.

W przypadku transakcji mających na celu dotarcie do szerokiego grona odbiorców *platformy transakcyjne* mogłyby stanowić dla wybranych sprzedawców w niektórych jurysdykcjach sposób na zminimalizowanie niedogodności związanych z utrzymaniem kontaktu z dużą liczbą inwestorów. *Platformy transakcyjne* zaprojektowano z myślą o przeniesieniu odpowiedzialności za prowadzenie złożonych interakcji z wieloma potencjalnymi inwestorami ze sprzedawcy na specjalnie stworzoną platformę.

Aukcja zamknięta:

Aukcja zamknięta jest procesem konkurencyjnym podobnym do *aukcji otwartej*, ale obejmuje krótszą listę potencjalnych inwestorów (około 2 do 8). Wariant ten zazwyczaj pozwala sprzedawcy na uzyskanie lepszej kontroli nad procesem przy jednoczesnym czerpaniu korzyści z wciąż konkurencyjnego środowiska. Zwykle jest to *proces dwuetapowy*, chociaż w szczególnych okolicznościach, a zwłaszcza pod presją czasu, możliwe jest pominięcie pierwszego etapu.

Główne zalety są związane z zawężeniem bazy potencjalnych inwestorów:

- mniejsza złożoność (mniej interakcji, niższe nakłady na analizę *due diligence* wymagane na tym etapie);
- dobrze znani uczestnicy, co przyspiesza harmonogram i zwiększa odsetek powodzenia. Pozwala również uzyskać większe zaangażowanie ze strony każdego z uczestników, ponieważ są oni przekonani, że mają większe szanse na to, by wybrano ich jako *preferowanego oferenta*, co skłania ich do przeznaczania większych zasobów na analizę *due diligence* i włożenia w nią większych starań, co z kolei może mieć pozytywny wpływ na cenę oraz LSPA;
- łatwiejsze zarządzanie *procedurą pytań i odpowiedzi* z udziałem inwestorów przez zespół bankowy; oraz
- ograniczenie potencjalnych problemów z poufnością informacji oraz ograniczone ryzyko utraty reputacji.

Główną wadą zawężonego ujawniania informacji na temat aukcji jest ograniczona konkurencja, w szczególności możliwe wykluczenie przedsiębiorstw wchodzących na rynek, które mogłyby być zainteresowane transakcją. Może to prowadzić do mniejszych zysków ze sprzedaży, a w najgorszym przypadku do późniejszego przeglądu regulacyjnego.

Sprzedaż negocjowana:

Sprzedaż negocjowana jest procesem dwustronnym, w którym uczestniczy jeden potencjalny inwestor. Z uwagi na brak konkurencji główne etapy (z udostępnieniem odpowiedniej dokumentacji) i wynik procesu sprzedaży znacznie się różnią od aukcji otwartej. Strategię tę przyjmuje się najczęściej wówczas, gdy szybkość i poufność transakcji są kluczowe dla sprzedawcy, lub w następujących sytuacjach:

- Podczas wstępnej oceny rynku jedynie ograniczona liczba inwestorów (jeden lub dwóch) wyraziła zainteresowanie transakcją.
- Przeprowadzono wcześniej negocjacje między sprzedawcą a potencjalnym *nabywcą* lub jest to kolejna/dalsza transakcja, w związku z czym rozpoczęcie procesu konkurencyjnego może nie być konieczne.

Główne zalety byłyby związane ze szczególną wiedzą na temat dłużnika/wierzyciela bądź szczególnym zainteresowaniem dłużnikiem/wierzycielem:

- Inwestorzy, którzy zainwestowali już w określonego dłużnika (przedsiębiorstwo), byłoby w stanie uiszczyć prowizję ze względu na zmniejszone nakłady na analizę *due diligence* i mniejsze ryzyko.
- Inwestorzy/podmioty obsługujące, którzy wykonują już obsługę dla wierzyciela, z czasem wypracowali specyficzne know-how/procedury pozwalające na uiszczenie prowizji i dające pewność realizacji.
- Nakłady na udostępnienie dokumentów dotyczących analizy *due diligence* są bardzo niskie.

Główne wady obejmują ewentualność zgromadzenia ograniczonych cen referencyjnych i zawężone informacje zwrotne od rynku.

W zależności od wyboru jednego z trzech powyższych wariantów można przyjąć następujące harmonogramy:

Proces	Etapy przygotowawcze	Etap oferty niewiążącej (Etap 1)	Etap oferty wiążącej (Etap 2)	Negocjacje i złożenie podpisu
Aukcja otwarta – <i>Proces dwuetapowy</i>	8–12 tygodni	4–6 tygodni	6–10 tygodni	2–4 tygodnie
Aukcja zamknięta – <i>Proces dwuetapowy</i>	6–10 tygodni	4–6 tygodni	6–10 tygodni	2–4 tygodnie
Aukcja zamknięta – <i>Proces jednoetapowy</i>	6–8 tygodni	Nie dotyczy	6–10 tygodni	2–4 tygodnie
Sprzedaż negocjowana – <i>Proces jednoetapowy</i>	4–8 tygodni	Nie dotyczy	6–8 tygodni	2–4 tygodnie ⁽¹⁹⁾

3.4. Przygotowanie procesu i materiałów marketingowych dotyczących etapu oferty niewiążącej oraz oferty wiążącej

Przygotowanie procesu i materiałów marketingowych dotyczących etapu oferty niewiążącej:

Ostatecznym celem etapu przedofertowego jest przygotowanie procesu i materiałów marketingowych, które są odpowiednie z punktu widzenia wybranej strategii marketingowej (np. aukcja otwarta, zamknięta, sprzedaż negocjowana). Wynikiem jest *pismo przewodnie* ⁽²⁰⁾ udostępniane inwestorom, którzy podpisali *umowę poufności*. W *piśmie przewodnim* określa się:

- (i) procedurę i zasady, do których będą stosować się uczestnicy procesu sprzedaży; oraz

⁽¹⁹⁾ W zależności od stopnia przygotowania po stronie sprzedawcy, złożoności sprzedaży itp. proces ten może także trwać dłużej (nawet ponad 2 miesiące).

⁽²⁰⁾ Warunki sprzedaży.

- (ii) wykaz materiałów dotyczących analizy *due diligence*, w którym wskaże się, które materiały przygotowane na poprzednich etapach (np. *teaser*, pliki z informacjami o kredytach, dokumenty dotyczące kredytu, oceny, sprawozdanie z uzgodnionych procedur, sprawozdanie z prawnej analizy *due diligence*, LSPA itp.) zostaną uwzględnione na etapie oferty niewiążącej i oferty wiążącej (w przypadku gdy podjęto decyzję o przeprowadzeniu rozdzielnego procesu).

Znaczenie tego etapu jest nieocenione. Inwestorzy nabierają zaufania do procesu, w którym obowiązują profesjonalne „zasady gry” określone przez sprzedawcę w piśmie przewodnim. Inwestorzy zazwyczaj wolą inwestować koszty analizy *due diligence* w procesy, w przypadku których mają wysokie zaufanie do harmonogramu i celów sprzedawcy. Z kolei przesuwanie terminów, zmiany zasad itp. wpływają negatywnie nie tylko na perspektywy tego konkretnego procesu sprzedaży, ale także na perspektywy poprowadzenia przez sprzedawcę procesu sprzedaży w przyszłości. Sprzedawcy powinni uwzględnić to przy uruchamianiu procesu sprzedaży kredytów zagrożonych, a także wziąć pod uwagę, że inwestorzy z mniejszym prawdopodobieństwem wezmą udział w procesie po raz kolejny, jeżeli zaobserwują sytuacje takie jak poniższe:

- sprzedawca wydaje się zainteresowany wyłącznie przeprowadzeniem kontroli krzyżowej wartości księgowej swojego kredytu zagrożonego;
- sprzedawca regularnie uruchamia proces transakcyjny w odniesieniu do tego samego (lub podobnego) portfela, ale nie sprzedaje go z powodu niespełnienia oczekiwań cenowych, a jednocześnie nigdy nie ujawnia swojej ceny wywoławczej.

Podobnie inwestycja na tym etapie zmniejsza ryzyko kosztów prawnych, kontroli regulacyjnej i odpowiedzialności w późniejszym okresie. W piśmie przewodnim określa się oczekiwania inwestorów w zakresie procesu, harmonogramu oraz formuły procesu składania ofert. Pozwala im ono na przydzielenie zasobów oraz ustalenie strategii.

W piśmie przewodnim należy odnieść się co najmniej do takich elementów jak:

- Ograniczenia dotyczące rodzaju podmiotów, które mogą składać oferty: w oparciu o porady udzielone przez wewnętrznego lub zewnętrznego doradcę prawnego (regulacyjnego) sprzedawca powinien określić wymagania licencyjne lub inne wymagania mające zastosowanie do nabywcy. Nawet jeżeli z prawnego punktu widzenia obowiązek zapewnienia zgodności spoczywa głównie na nabywcy, sprzedawca nie chce ryzykować opóźnienia procesu lub dopuszczenia do etapu 2 inwestorów, którzy nie mogą spełnić wymagań.
- Środki, za pomocą których oferent przyjmuje do wiadomości treść pisma przewodniego i wyrażą na nie zgodę: przykładowo poprzez przedstawienie pisemnego potwierdzenia przed złożeniem oferty, czynność złożenia oferty itp.
- Wszystkie terminy mające zastosowanie do odpowiedniego etapu transakcji, w tym materiały sprzedawcy takie jak dane, przykładowa dokumentacja dotycząca kredytu i LSPA.
- Zasada „znaj swojego klienta”: na jakim etapie potencjalni oferenci będą musieli przedstawić materiały dotyczące zasady „znaj swojego klienta”.
- Procedura składania ofert:
 - W jaki sposób zostanie przeprowadzona analiza *due diligence* i na jakim etapie zostaną udostępnione różne rodzaje materiałów. Przykładowo zanonimizowany plik z informacjami o kredytach zostanie udostępniony na etapie oferty niewiążącej; szczegółowy plik z informacjami o kredytach zostanie udostępniony na etapie oferty wiążącej.
 - W jaki sposób będą rozwiązywane kwestie związane z analizą *due diligence*? Proces składania ofert, docelowy czas realizacji itp.
 - Wadium: czy do złożenia oferty wymagane będzie wniesienie wadium i jakie są zasady wnoszenia wadium, jeżeli jest ono wymagane?
 - W jaki sposób należy składać oferty? Przykładowo, za pośrednictwem poczty elektronicznej, platformy elektronicznej, przez telefon, osobiście itp.
 - Sposób składania ofert: czy sprzedaż będzie prowadzona jako z aukcja utajniona, aukcja angielska, aukcja holenderska czy w modelu hybrydowym (aby uzyskać więcej informacji, zob. także załącznik 4).
 - Co będzie stanowić ważną ofertę: przykładowo czy rozpatrywane będą oferty częściowe lub oferty uwarunkowane zmianami LSPA itp.?
 - Przez jaki okres oferty muszą pozostać wiążące (np. przez 72 godzin) na etapie 2?
- Data graniczna: jaka będzie data naliczania w przypadku kredytów, od których nalicza się odsetki? Jak zostaną potraktowane płatności kwoty głównej i odsetek po upływie tej daty?
- Termin składania ofert: kiedy należy złożyć oferty i czy oferty złożone po terminie zostaną uwzględnione?

- Nomenklatura oferty: czy oferty należy składać jako procent pozostałej do spłaty kwoty głównej lub wartości księgowej brutto czy jako kwotę w walucie oferty itp.?
- Potwierdzenie oferty: w jaki sposób sprzedawca potwierdzi otrzymanie oferty i jak powinien postąpić oferent, jeżeli nie otrzyma potwierdzenia?
- Sposób oceny ofert: przykładowo jak przebiegnie proces w przypadku otrzymania identycznych ofert, czy sprzedawca jest zobowiązany do sprzedaży niezależnie od wartości najwyższej oferty, czy sprzedawca jest zobowiązany do sprzedaży oferentowi oferującemu najwyższą cenę itp.?
- Wyłonienie oferenta zwycięskiego: w jaki sposób zostaną poinformowani zwycięscy i przegrani oferenci?
- Proces zamknięcia transakcji: w odniesieniu do oferenta zwycięskiego – proces oraz harmonogram zamknięcia transakcji, np.:
 - Wadium potwierdzające złożenie oferty w dobrej wierze. Jeżeli wymagane jest wadium, w jaki sposób jest ono obliczane, jaki jest termin jego wpłacenia i w jakich okolicznościach zostanie ono zwrócone.
 - Zawarcie LSPA. Kiedy ma nastąpić podpisanie?
- Inne: inne czynniki, które przewiduje sprzedawca. Przykładowo czy sprzedawca oferuje finansowanie, czy jest wymagane zatwierdzenie przez organy regulacyjne itp.

Na poprzednich etapach procesu przygotowawczego powstały wszystkie dokumenty i materiały, które zostaną udostępnione inwestorowi. Za pośrednictwem wykazu *materiałów dotyczących analizy due diligence* zespół sprzedawcy oraz potencjalni inwestorzy zostaną poinformowani, na jakim etapie materiały zostaną udostępnione. Udostępnianie informacji jest podyktowane:

- Przepisami o ochronie danych: sprzedawca chce zabezpieczyć i zminimalizować ryzyko naruszenia przepisów o ochronie danych.
- Zagadnieniami konkurencji: sprzedawcy mogą chcieć ograniczyć udostępnianie konkurentom danych, które mogłyby dać im nad nimi przewagę.
- Maksymalizacją zysków oraz przejrzystością: co za zasady im wcześniej potencjalni inwestorzy uzyskają dostęp do pełnych materiałów dotyczących analizy *due diligence* (korzystnych lub niekorzystnych), tym większe będzie ich zainteresowanie oraz tym wyższe będą ich oferty.

Przygotowanie procesu i materiałów marketingowych dotyczących etapu oferty wiążącej

W procesie dwuetapowym na etapie oferty wiążącej wykorzystuje się dokumentację przygotowaną na wcześniejszym etapie oferty niewiążącej, w szczególności pismo przewodnie oraz zawarte w nim warunki sprzedaży. Wirtualne biuro danych może udzielić wyższych poziomów uprawnień do pobierania szczegółowych informacji w granicach ochrony danych i tajemnicy bankowej.

Projekt LSPA to końcowy dokument główny, który należy przygotować i udostępnić na początku etapu oferty wiążącej. Główne kwestie, które należy uwzględnić w LSPA wymieniono w załączniku 6.

4. Etap oferty niewiążącej (etap 1)

4.1. Kluczowe działania

Głównym celem sprzedawcy jest otrzymanie ofert niewiążących od wszystkich inwestorów etapu 1 w terminie złożenia oferty niewiążącej oraz w formie wymaganej przez sprzedawcę.

Jeżeli podjęto decyzję o przeprowadzeniu procesu dwuetapowego, sprzedawca najpierw zwraca się o oferty niewiążące, a następnie o oferty wiążące. Kluczową częścią etapu przygotowawczego jest wybranie przez sprzedawcę odpowiedniej grupy potencjalnych inwestorów oraz zebranie odnośnych danych kontaktowych. Sprzedawca (potencjalnie wspierany przez usługodawców zewnętrznych) identyfikuje odpowiednich inwestorów etapu 1 oraz tworzy ich listę.

Na początku etapu 1 sprzedawca przekazuje każdemu inwestorowi etapu 1 (i) informację, że dany inwestor został dopuszczony do etapu 1; oraz (ii) konkretny/szczegółowy harmonogram określający każdy główny etap, w tym wszelkie dane, dokumenty lub informacje, które mają zostać dostarczone przez sprzedawcę.

Kluczowe działania są następujące:

- Jeżeli zaangażowano wirtualne biuro danych: zarządzanie wirtualnym biurem danych inwestora etapu 1 (w tym otwarcie, zarządzanie użytkownikami i dostępem, sprawozdawczość wirtualnego biura danych itp.)
- (Dalsze) przygotowanie wirtualnego biura danych inwestora etapu 2
- Ujawnienie informacji na temat procesu i przekazanie materiałów marketingowych dotyczących etapu 1

- Udostępnienie (istotnych) plików z informacjami inwestorom etapu 1
- Zarządzanie (ograniczoną) procedurą pytań i odpowiedzi, jeżeli ma ona zastosowanie ze względu na złożoność zakresu lub liczbę oferentów
- Wybór rodzaju aukcji w odniesieniu do etapu 2
- Opcjonalnie: przekazanie podstawowych ustaleń LSPA inwestorom etapu 1
- Analiza złożonych ofert niewiążących
- Wybór krótkiej listy oferentów, którzy zostaną dopuszczeni do etapu 2
- Utworzenie ostatecznego portfela z możliwością wykluczenia z niego niektórych niekwalifikowalnych kredytów zagrożonych (i) jeżeli nie spełniają one pierwotnych kryteriów kwalifikacji (lub przestały je spełniać) bądź (ii) na uzasadniony wniosek inwestorów

4.2. Uruchomienie procesu składania ofert oraz rozprawienie pakietu informacyjnego

Materiały marketingowe stanowią pierwsze formalne przedstawienie portfela kredytów zagrożonych/pojedynczej ekspozycji kredytowej inwestorom. Są one niezbędne do wzbudzenia zainteresowania inwestorów i wywołania korzystnego pierwszego wrażenia. Poza *teaserem* głównym dodatkowym materiałem marketingowym w przypadku etapu 1 oferty niewiążącej są *nota informacyjna*, (istotny) plik z informacjami ⁽²¹⁾ o kredytach oraz *pismo przewodnie*.

W piśmie przewodnim etapu 1 wyznacza się zasady etapu oferty niewiążącej. Sprzedawca może udostępnić projekt LSPA już na etapie 1, ale nie jest przyjęte, by zwracać się do inwestorów o przygotowanie LSPA ze zmianami/komentarzami inwestorów na etapie 1, ponieważ (i) inwestorzy mogą nie być skłonni, by poświęcać na to środki (np. na zewnętrznych doradców prawnych) i zasoby na etapie 1 oraz (ii) sprzedawca może nie być skłonny, by poddawać przeglądowi LSPA ze zmianami/komentarzami inwestorów przedstawionych przez wszystkich inwestorów etapu 1. Jeżeli jednak sprzedawca ma zamiar wykorzystać komentarze na temat kwestii umownych jako kryterium kwalifikacji, może zdecydować się na rozprawienie (związanych) podstawowych ustaleń LSPA, określając główne parametry, które będą zawarte w LSPA. Na tej podstawie może zwrócić się do inwestorów etapu 1 o złożenie oświadczenia na temat tych parametrów wraz z ich ofertą niewiążącą. Umożliwia to sprzedawcy uwzględnienie preferencji inwestorów etapu 1 przed przejściem do etapu 2, co pomaga sprzedawcy w dalszym dopracowaniu i ukończeniu projektu LSPA. Co więcej, sprzedawca zostałby poinformowany, gdyby podstawowe ustalenia LSPA zawierały ustalenia umowne, które odrzuciliby wszyscy inwestorzy lub ich większość.

Jeżeli sporządzona w profesjonalny sposób LSPA nie zostanie udostępniona celem skomentowania na możliwie najwcześniejszym etapie procesu, sprzedawca naraża się na ryzyko „re-tradingu” (strategia negocjacyjna nabywcy polegająca na wykorzystaniu negocjacji w sprawie LSPA jako okazji do odzyskania wartości gospodarczej po zobowiązaniu się do zapłaty ceny zakupu w procesie składania ofert). Zaleca się zatem by:

- udostępnić inwestorom podstawowe ustalenia LSPA na etapie 1,
- przygotować LSPA na etapie przygotowawczym oraz ukończyć ją na etapie 1, tak aby udostępnić ją najpóźniej na początku etapu 2, oraz
- wymagać od inwestorów, by przedłożyli LSPA ze zmianami/komentarzami inwestora jako element swojej oferty wiążącej.

Oprócz pisma przewodniego, materiały, które mają otrzymać inwestorzy etapu 1, będą zawierać także szczegółowe dane dotyczące portfela w podziale na poszczególne linie oraz, w stosownych przypadkach, dalsze szczegółowe informacje dotyczące wszystkich lub największych kredytów. W piśmie przewodnim lub innej części materiałów etapu 1 udostępnionych przez sprzedawcę określa się między innymi:

- szczegółowy harmonogram etapu 1, a najlepiej również wstępny harmonogram etapu 2. W przypadku jakiegokolwiek opóźnienia ze strony sprzedawcy niezwłocznie i z własnej inicjatywy powiadamia on o zaistniałych okolicznościach wszystkich inwestorów etapu 1, uwzględniając przy tym informacje na temat przesunięcia terminów pierwotnie wyznaczonych przez sprzedawcę. Harmonogram przekazany pierwotnie inwestorom etapu 1 powinien być realistyczny, a wszelkie zmiany powinny być przejrzyste, tak aby sprzedawca zachował reputację wiarygodnego podmiotu;
- informacje dotyczące wymogów sprzedawcy w zakresie formatu i treści oferty niewiążącej. Wskazane jest, aby sprzedawca zwrócił się do inwestorów etapu 1 o przedstawienie np. wszystkich wniosków dotyczących informacji i analizy *due diligence*, które chcieliby zgłosić w kontekście etapu 2, a także założeń, na których opiera się ich oferta niewiążąca, aby umożliwić sprzedawcy uwzględnienie ich w planowaniu etapu 2 oraz opracowanie realistycznego harmonogramu etapu 2.

⁽²¹⁾ Należy przygotować pełen zestaw plików z informacjami o kredytach, tak aby był on gotowy pod koniec etapu 1.

W zakresie, w jakim sprzedawca poddał się jakimkolwiek *działaniom w ramach analizy due diligence dostawcy* (np. aktualizacja wyceny nieruchomości, kontrola spójności plików z *informacjami o kredytach*, przegląd dokumentacji prawnej), pomocne może być ujawnienie zakresu takiej *analizy due diligence dostawcy na etapie 1*. Umożliwiłoby to inwestorom określenie potencjalnego zakresu działań w ramach *analizy due diligence* wymaganych na *etapie 2* oraz uwzględnienie go w ramach *oferty niewiążącej*.

4.3. Oferenci przeprowadzający wstępną analizę *due diligence*

Po otrzymaniu materiałów *etapu 1* od sprzedawcy inwestorzy *etapu 1* przeprowadzają wstępną analizę *due diligence* w oparciu o dostępne informacje. Mogą także przesłać sprzedawcy ograniczoną liczbę pytań, aby wyjaśnić wybrane aspekty dotyczące *kredytów zagrożonych* (oraz, w stosownych przypadkach, ich zabezpieczenia bazowego). Istnieje również możliwość przedstawienia ograniczonej liczby pytań i odpowiedzi przez inwestorów *etapu 1*, którzy mogą przy tym zadać sprzedawcy (ograniczoną) liczbę pytań. Może to wynikać z potencjalnej złożoności zakresu sprzedaży lub liczby oferentów. Co więcej, sprzedawca może opracować wytyczne na potrzeby bardziej szczegółowej *procedury pytań i odpowiedzi na etapie 2*. Podczas tego pierwszego etapu sprzedawca (potencjalnie wspierany przez *usługodawców zewnętrznych*) będzie zarządzał pytaniami inwestorów za pośrednictwem scentralizowanego pliku, a następnie przygotowuje odpowiedzi na te pytania lub dostarczy materiały pomocnicze, aby odnieść się do wstępnych obaw inwestorów. Równoległe sprzedawca będzie kontynuował przygotowywanie odpowiednich (dodatkowych) materiałów na potrzeby drugiego etapu.

4.4. Składanie ofert niewiążących przez oferentów i wybór krótkiej listy oferentów, którzy przejdą do drugiego etapu

W zależności od rodzaju transakcji lub struktury portfela sprzedawca (potencjalnie wspierany przez *usługodawców zewnętrznych*) zwróci się do inwestorów *etapu 1* o złożenie *oferty niewiążącej* w terminie wyznaczonym przez sprzedawcę w piśmie przewodnim lub w innych materiałach. Po otrzymaniu *ofert niewiążących* sprzedawca dokona porównania i analizy tych ofert, w wyniku czego zostanie sporządzone *sprawozdanie z analizy ofert niewiążących*. W razie potrzeby można przeprowadzić krótkie rozmowy uzupełniające z poszczególnymi inwestorami w celu wyjaśnienia niektórych aspektów ich *ofert niewiążących*.

Celem *etapu 1* jest umożliwienie sprzedawcy wyłonienia krótkiej listy wybranych inwestorów *etapu 1* oraz kontynuowania procesu sprzedaży poprzez udostępnienie bardziej szczegółowych danych poufnych oraz informacji o portfelu *kredytów zagrożonych* wybranym inwestorom *etapu 2*. Po zakończeniu etapu 1 inwestorów, którzy nie zostaną dopuszczeni do *etapu 2*, należy poinformować o tym najszybciej, jak to możliwe, aby wzmocnić reputację sprzedawcy jako wiarygodnego i działającego w sposób przejrzysty uczestnika rynku.

5. Etap oferty wiążącej (etap 2)

5.1. Kluczowe działania

Głównym celem sprzedawcy jest otrzymanie *ofert wiążących* od wszystkich inwestorów *etapu 2* w terminie złożenia *oferty wiążącej* oraz w formie wymaganej przez sprzedawcę w wytycznych dotyczących *oferty wiążącej*.

Kluczowe są następujące działania:

- Przekazanie pisma przewodniego inwestorom *etapu 2*
- Przekazanie wytycznych dotyczących *oferty wiążącej* inwestorom *etapu 2*
- Przekazanie danych i dokumentów dotyczących *etapu 2* inwestorom *etapu 2*
- Przekazanie projektu LSPA inwestorom *etapu 2*
- Zarządzanie *procedurą pytań i odpowiedzi*
- Opcjonalnie: organizacja posiedzenia/posiedzeń zarządu oraz przekazanie podsumowania/wyników wszystkim inwestorom *etapu 2*
- Organizacja aukcji
- Analiza przedłożonych *ofert wiążących* oraz LSPA ze zmianami/komentarzami inwestora
- Wybór preferowanego oferenta/nabywcy
- Opcjonalnie: procedura „znaj swojego klienta”
- Finalizacja portfela (kontynuacja etapu niewiążącego)

5.2. Materiały przekazywane przez sprzedawcę

Informacje na temat procesu

Na początku etapu 2 sprzedawca przekazuje każdemu inwestorowi etapu 2:

- (i) informację, że dany inwestor został dopuszczony do etapu 2;
- (ii) konkretny/szczegółowy harmonogram określający każdy główny etap, w tym wszelkie dane, dokumenty lub informacje, które mają zostać dostarczone przez sprzedawcę. Harmonogram powinien być realistyczny, a wszelkie zmiany powinny być wprowadzane w tak przejrzysty sposób, jak to możliwe, aby zachować reputację sprzedawcy jako wiarygodnego podmiotu; oraz
- (iii) informacje dotyczące wymogów sprzedawcy w zakresie formatu i treści oferty wiążącej. Wskazane jest, aby sprzedawca zwrócił się do inwestorów etapu 2 o przedstawienie np. założeń, na których opiera się ich oferta wiążąca.

Informacje na temat procesu można przekazać za pośrednictwem pisma przewodniego opatrzonego podpisem elektronicznym.

Wytyczne dotyczące oferty wiążącej

Na początku etapu 2 (oraz często w ramach udzielania informacji na temat procesu): sprzedawca przekazuje każdemu inwestorowi etapu 2 wytyczne dotyczące oferty wiążącej, które zawierają wymagania sprzedawcy w zakresie formatu i treści oferty wiążącej.

Dane i dokumenty dotyczące etapu 2

Na początku etapu 2: Dane i dokumenty dotyczące etapu 2 przekazuje się wszystkim inwestorom etapu 2. W ramach tego działania przekazuje się informacje o wszelkich kosztach, które zgodnie z projektem LSPA ponosi nabywca.

Analiza due diligence (dokumentacja)

Na początku etapu 2: zawiadomienie wszystkich inwestorów etapu 2 o przedziałach czasowych analizy due diligence przeprowadzanej na miejscu lub przekazanie wirtualnej dokumentacji dotyczącej analizy due diligence.

Projekt LSPA

Na początku etapu 2 lub tuż po jego rozpoczęciu: należy przekazać projekt LSPA inwestorom etapu 2.

Dodatkowe dane i dokumenty dotyczące etapu 2

W trakcie realizacji: ewentualnie, na wniosek jednego inwestora etapu 2 lub kilku z nich lub po udostępnieniu zaktualizowanych informacji, sprzedawca powinien przekazać dodatkowe/zaktualizowane informacje wszystkim inwestorom etapu 2.

Odpowiedzi w ramach procedury pytań i odpowiedzi

W trakcie realizacji: sprzedawca powinien terminowo udzielić odpowiedzi na pytania zadane w ramach procedury pytań i odpowiedzi.

Opcjonalnie: prezentacja i ustalenia z posiedzenia zarządu

Po posiedzeniu zarządu: Jeżeli sprzedawca organizuje jedno posiedzenie zarządu lub więcej takich posiedzeń, podczas których przedstawia się prezentację, prezentację tę oraz istotne ustalenia poczynione na posiedzeniu lub posiedzeniach zarządu należy udostępnić wszystkim inwestorom etapu 2.

Opcjonalnie: zestawienie końcowych informacji zebranych przez wirtualne biuro danych

Jeżeli sprzedawca korzysta z usług wirtualnego biura danych i ma zamiar powiązać niektóre oświadczenia i zapewnienia z oświadczeniem o zakwalifikowaniu do ujawnienia, sprzedawca może otrzymać zestawienie wszystkich informacji zebranych przez wirtualne biuro danych, które mogą być przekazane nabywcy drogą elektroniczną po złożeniu podpisu.

5.3. Najlepsze praktyki

Informacje na temat procesu i terminy

Informacje na temat procesu przekazywane przez sprzedawcę inwestorom etapu 2 powinny obejmować co najmniej:

- (i) terminy, w których oczekuje się udostępnienia wybranych danych, dokumentów lub informacji inwestorom etapu 2 (w tym danych i dokumentów dotyczących etapu 2, a także projektu LSPA);

- (ii) terminy, w których oczekuje się dostarczenia wybranych materiałów przez *inwestorów etapu 2* (w tym *termin złożenia oferty wiążącej* oraz *termin złożenia LSPA ze zmianami/komentarzami inwestora* przez *inwestorów etapu 2*);
- (iii) dalsze informacje: np. język lub języki, w jakich sporządza się projekt *LSPA*, określone treści, jakie powinna zawierać *oferta wiążąca*, i format, w jakim powinna zostać złożona, (w stosownych przypadkach) format, jaki powinny mieć pytania zadawane w ramach *procedury pytań i odpowiedzi*, itp.;
- (iv) wskazanie, czy zaplanowano *posiedzenie lub posiedzenia zarządu*, w jakiej formie i w jakim terminie, np. czy zorganizowane zostanie jedno posiedzenie dla wszystkich *inwestorów etapu 2* czy osobne posiedzenia dla poszczególnych *inwestorów etapu 2*, czy *posiedzenie lub posiedzenia zarządu* odbyłyby się na miejscu czy wirtualnie, kto wzięłyby w nich udział ze strony sprzedawcy, jakie są funkcje osób uczestniczących oraz jaką wiedzę specjalistyczną dysponują itp.

Aby przeprowadzić skuteczny, przejrzysty i wiarygodny proces, sprzedawca powinien:

- (i) starannie zaplanować i ustalić rozsądny harmonogram *etapu 2*;
- (ii) ustalić terminy przekazywane *inwestorom etapu 2* w sposób zakładający pewien margines czasowy na wypadek nieoczekiwanych opóźnień;
- (iii) informować, z własnej inicjatywy, *inwestorów etapu 2* o wszelkich opóźnieniach w przekazaniu jakichkolwiek materiałów przez sprzedawcę;
- (iv) dostosować terminy dostarczenia materiałów przez *inwestorów etapu 2* (głównie *oferty wiążącej* i *LSPA ze zmianami/komentarzami inwestora*) w przypadku opóźnień w przekazaniu materiałów przez sprzedawcę;
- (v) przedłużyć terminy wszystkim *inwestorom etapu 2*, a nie pojedynczym *inwestorom etapu 2*.

Należy pamiętać, że inwestorzy, którzy inwestują w *kredyty zagrożone*, są zwykle doświadczonymi inwestorami, którzy mogą dostosować się do różnych procesów. Bardzo ważną, a nawet najważniejszą z punktu widzenia inwestorów cechą procesu składania ofert jest przeprowadzenie procesu w sposób sprawny, przejrzysty i rzetelny oraz równe traktowanie wszystkich inwestorów.

Dane i dokumenty dotyczące etapu 2/dokumentacja dotycząca analizy due diligence

Informacje ogólne: wszelkie *dane i dokumenty dotyczące etapu 2* powinny zostać przygotowane na etapie przygotowawczym albo najpóźniej na *etapie 1*. W procesie *dwuetapowym* sprzedawca mógł otrzymać wnioski o udostępnienie danych/informacji/dokumentów na *etapie 1* i jeżeli sprzedawca może i chce przekazać takie dane/informacje/dokumenty, należy przygotować je przed rozpoczęciem *etapu 2*. W szczególności w procesie *jednoetapowym* (niedoświadczony) sprzedawca musi być przygotowany na to, że wnioski o udostępnienie danych/informacji/dokumentów spływają na *etapie oferty wiążącej*, przy czym sprzedawca musi ustalić, w jaki sposób je rozpatrywać, np. zaplanować, by odpowiedni pracownicy wewnętrzni byli dostępni w celu przygotowania dodatkowych danych i informacji przez cały okres trwania *etapu oferty wiążącej*.

Dokumentacja dotycząca analizy *due diligence*: sprzedawca powinien przekazać informacje dotyczące kryteriów kwalifikacji lub przyczyn zgodnie z danymi i dokumentami, które mają zostać przekazane w ramach analizy *due diligence*, a także potencjalnych włączeń lub wyłączeń w odniesieniu do przedmiotu sprzedaży w procesie. Sprzedawca powinien być przygotowany na możliwość, że *inwestorzy etapu 2* dodatkowo zwrócą się o udostępnienie *dokumentacji dotyczącej analizy due diligence* w odniesieniu do wybranych przez siebie spraw, jeśli wybór sprzedawcy nie wydaje się obejmować losowej próby statystycznej o odpowiedniej wielkości. Dodatkowa analiza *due diligence* dostawcy, która może zostać przekazana *inwestorom etapu 2*, obejmuje przeszacowanie rzeczowych aktywów trwałych, *sprawozdanie z uzgodnionych procedur*, prawną analizę *due diligence* itp.

Termin przeprowadzenia analizy *due diligence*: dostęp do analizy *due diligence* na miejscu należy zorganizować w odpowiednim momencie *etapu 2* – nie za wcześnie i nie za późno: *inwestorzy etapu 2* powinni mieć możliwość zapoznania się z *kredytami zagrożonymi* oraz odpowiednimi danymi przed przeprowadzeniem analizy *due diligence*. Dostęp do analizy *due diligence* na miejscu należy przyznać w pierwszej połowie *etapu 2*. Jeżeli przekazuje się *dokumentację dotyczącą analizy due diligence* *inwestorom etapu 2* drogą elektroniczną, należy zrobić to w możliwie jak najwcześniejszej fazie *etapu 2*.

Projekt LSPA

Oprócz *danych i dokumentów dotyczących etapu 2* na ceny ofert składanych przez *inwestorów etapu 2* mogą wywierać wpływ również postanowienia *LSPA* (np. *oświadczenia i zapewnienia*). Sprzedawca powinien zaplanować proces z uwzględnieniem *LSPA* już na etapie przygotowawczym. Należy przekazać projekt *inwestorom etapu 2* nie później niż 3 tygodnie przed upływem terminu (zwyczajowo *terminu złożenia oferty wiążącej*), który sprzedawcy chce ustalić na złożenie *LSPA ze zmianami/komentarzami inwestora*. Zaleca się, w szczególności jeżeli sprzedawca nie udostępnił *podstawowych ustaleń LSPA* na *etapie 1*, by projekt *LSPA* przekazano *inwestorom etapu 2* na samym początku *etapu 2*.

Procedura pytań i odpowiedzi

Aby zorganizować procedurę pytań i odpowiedzi w sposób skuteczny, rzetelny i przejrzysty, sprzedawca może podjąć następujące kroki:

- (i) określić format, w jakim należy zadać pytania;
- (ii) ustalić terminy zarówno na zadanie pytań, jak i na udzielenie odpowiedzi, np. pytania zawsze należy zadać do piątku, aby otrzymać na nie odpowiedź w kolejną środę – na etapie 2;
- (iii) ustalić rozsądny maksymalny limit pytań, które może zadać każdy z inwestorów etapu 2;
- (iv) udostępnić odpowiedzi (i być może odpowiadające im pytania) wszystkim inwestorom etapu 2. Poinformować o tym inwestorów etapu 2 przed rozpoczęciem procedury pytań i odpowiedzi, tak aby inwestorzy etapu 2 nie zawierali w zadawanych pytaniach swoich własnych informacji poufnych.

Opcjonalnie: organizacja posiedzenia/posiedzeń zarządu

Należy ustalić terminy posiedzenia/posiedzeń zarządu oraz określić tematy, które zostaną na nich poruszone, na etapie przygotowawczym albo podczas etapu 1. Ważnymi elementami posiedzeń zarządu mogą być:

- (i) prezentacja zawierająca podstawowe informacje na temat kredytów zagrożonych będących przedmiotem sprzedaży, aktywów bazowych, działań związanych z odzyskiwaniem należności lub wstępnym przetwarzaniem itp.
- (ii) kontakt z jednym pracownikiem lub kilkoma pracownikami sprzedawcy, którzy mają dogłębną wiedzę w zakresie kredytów zagrożonych będących przedmiotem sprzedaży, w tym warunków przyznawania kredytów w momencie powstania kredytu zagrożonego, aktywów bazowych, a także wcześniejszych działań związanych z odzyskiwaniem należności itp.

Z perspektywy harmonogramu, aby posiedzenie lub posiedzenia zarządu były jak najbardziej efektywne, nie powinny odbywać się ani za wcześnie, ani za późno:

- (i) posiedzenie lub posiedzenia zarządu powinny mieć miejsce po zapoznaniu się przez inwestorów etapu 2 z danymi i dokumentami, w tym z zabezpieczeniami w przypadku kredytów zagrożonych zabezpieczonych nieruchomościami;
- (ii) posiedzenie lub posiedzenia zarządu powinny mieć miejsce nie później niż dwa tygodnie przed terminem złożenia oferty wiążącej, aby zapewnić inwestorom etapu 2 możliwość uwzględnienia informacji zgromadzonych podczas posiedzenia zarządu w wycenie kredytów zagrożonych.

Aby przeprowadzić efektywny i przejrzysty proces, sprzedawca powinien podsumować główne rezultaty i informacje zabrane podczas posiedzenia lub posiedzeń zarządu oraz przekazać je wszystkim inwestorom etapu 2. Przykład praktyczny: jeżeli na jednym z posiedzeń zarządu z udziałem inwestora etapu 2 okaże się, że zabezpieczenie, które uznano za „hipotekę pierwszego stopnia”, jest w rzeczywistości „hipoteką drugiego stopnia”, sprzedawca powinien ujawnić tę informację wszystkim inwestorom etapu 2.

Wytyczne dotyczące oferty wiążącej oraz ich format

Sprzedawca musi określić, najlepiej na początku etapu 2, wymagania dotyczące oferty wiążącej, których przestrzeganie wymaga od inwestorów etapu 2. Najlepiej przekazać wytyczne dotyczące oferty wiążącej na początku etapu 2, wraz z innymi informacjami na temat procesu oraz terminów. Wymagania dotyczące oferty wiążącej mogą odnosić się do:

- (i) formatu, na przykład dokument w formacie PDF opatrzony podpisem;
- (ii) sposobu dostarczenia, np. przesłanie pocztą elektroniczną w terminie złożenia oferty wiążącej do osoby lub osób XYZ;
- (iii) treści, np. inwestor etapu 2 powinien wskazać podmiot nabywający, planowany podmiot obsługujący; tego, czy oferta wiążąca podlega finansowaniu, jakimkolwiek warunkom lub wewnętrznym zezwoleniom; założeń, na jakich opiera się oferta wiążąca; okresu, przez jaki oferta wiążąca pozostanie ważna, itp.
- (iv) ceny, np. jeżeli portfel kredytów zagrożonych jest podzielony na subportfele: jeżeli inwestorzy etapu 2 mają przekazać zarówno ceny całego portfela, jak i subportfeli;
- (v) ceny brutto/netto, np. w ofercie wiążącej określa się, czy oferowana cena zakupu jest ostateczną kwotą, która będzie należna sprzedawcy („netto”), czy też jest to cena brutto, tj. w przypadku gdy sprzedawca określił wcześniej datę graniczną, taka cena brutto zostanie pomniejszona o wpływy otrzymane w odniesieniu do kredytów zagrożonych od tej daty granicznej; podanie ceny netto w odniesieniu do kredytów zagrożonych, do których przypisano datę graniczną, jest w praktyce niemożliwe, gdyż ani inwestor etapu 2, ani sprzedawca nie mogą znać wpływów, które pojawią się pomiędzy terminem złożenia oferty wiążącej a złożeniem podpisu/zamknięciem transakcji;

(vi) rundy składania ofert i rodzaju aukcji, np. sprzedawca może wnieść o przeprowadzenie kwalifikowanej aukcji utajnionej w odniesieniu do *oferty wiążącej*, aukcji czasowej lub ich kombinacji.

Należy pamiętać, że nie wszyscy inwestorzy etapu 2 mogą spełniać wszystkie wymagania określone przez sprzedawcę, np. jeśli inwestor etapu 2 byłby zainteresowany wyłącznie zakupem całego portfela, może nie być skłonny do określenia ceny każdego subportfela. Co więcej, w szczególności w przypadku zabezpieczonych kredytów zagrożonych, inwestorzy etapu 2 mogą niechętnie podawać ceny za poszczególne pozycje, ponieważ ujawniłoby to wartość, jaką przypisują każdemu kredytowi zagrożonemu (lub odpowiadającym im zabezpieczeniom), a biorąc pod uwagę, że inwestor etapu 2 nie może mieć pewności, iż zostanie preferowanym oferentem, może nie ujawniać informacji, które uważa za bardzo konkretny wynik swojej (kosztownej) analizy *due diligence*.

Opcjonalnie: rodzaje aukcji

„Domyślnym rodzajem aukcji”, który sprzedawca może łatwo zastosować, jest tzw. model aukcji utajnionej, w którym sprzedawca zwraca się do wszystkich inwestorów etapu 2 o przekazanie mu ofert wiążących w terminie złożenia oferty wiążącej. Sprzedawca dokonuje następnie ich przeglądu i wybiera preferowanego oferenta. Istnieją również inne rodzaje aukcji, takie jak aukcja angielska, holenderska lub japońska oferowane przez platformy aukcyjne lub transakcyjne. Wykaz głównych rodzajów aukcji zawarto w załączniku 4.

Dla sprzedawców z małym doświadczeniem w sprzedaży kredytów zagrożonych lub bez doświadczenia w tym zakresie łatwiejszym sposobem może być wybranie aukcji utajnionej, ponieważ zapewnia ona sprzedawcy możliwość dokonania szczegółowego przeglądu wszystkich ofert wiążących przed podjęciem decyzji o wyborze preferowanego oferenta. Zasadniczo zaleca się przeprowadzenie aukcji utajnionej, jeżeli warunki ofert wiążących różnią się między inwestorami etapu 2 cechami innymi niż cena (np. warunkami zawartymi w LSPA oraz oświadczeniami i zapewnieniami, warunkami finansowania lub przewidywaną pewnością wykonania). W przypadku aukcji utajnionej inwestorzy etapu 2 nie mają jednak żadnych informacji na temat cen oferowanych przez pozostałych inwestorów etapu 2 i mogą obawiać się, że złożą zbyt wysoką ofertę.

Aukcja angielska może przynieść optymalne rezultaty w przypadku mniejszych, jednorodnych puli niezabezpieczonych kredytów zagrożonych konsumenckich, w przypadku których koszty analizy *due diligence* są niewielkie i wielu inwestorów jest gotowych do udziału.

Opcjonalnie: oferta częściowa

W przypadku większych różnorodnych portfeli kredytów zagrożonych, które można podzielić na bardziej jednorodne subportfele, optymalna może być struktura aukcji zakładająca, że inwestorzy etapu 2 wyceniają subportfele oddzielnie. Sprzedawca (potencjalnie przy wsparciu usługodawców zewnętrznych) może następnie połączyć każdy subportfel kredytów zagrożonych z najwyższą ceną. Ta tzw. oferta częściowa może zwiększyć całkowitą cenę sprzedaży oraz zmniejszyć bariery utrudniające inwestorom udział w procesie. Zawarcie transakcji z więcej niż jednym preferowanym oferentem i nabywcą powoduje jednak zwiększenie złożoności procesu zamknięcia i rozliczenia transakcji przez sprzedawcę, a tym samym może zwiększyć koszty, jakie ponosi sprzedawca, oraz ilość zasobów wewnętrznych koniecznych do ukończenia transakcji. Sprzedawcy powinni mieć świadomość, że nie wszyscy inwestorzy etapu 2 mogą być skłonni do składania ofert na subportfele kredytów zagrożonych: inwestorzy etapu 2, którzy mają zamiar nabyć potencjalnie duży portfel kredytów zagrożonych, mogą zrezygnować z udziału w procesie, gdy zostaną poproszeni o złożenie oferty na mniejsze subportfele. Podejmując decyzję o rozmiarze portfela kredytów zagrożonych, w który mają zamiar zainwestować, inwestorzy etapu 2 biorą pod uwagę analizę *due diligence* oraz inne koszty transakcji (np. zewnętrzne doradztwo prawne, utworzenie struktury zakupowej).

Niektórzy sprzedawcy wymagają podania cen za poszczególne pozycje w ramach oferty wiążącej z zamiarem alokowania kredytów odpowiedniemu oferentowi, który złożył najwyższą ofertę. Oferty wiążące z podaniem cen za poszczególne pozycje są powszechne w przypadku sprzedaży opiewających na duże kwoty kredytów konsorcjalnych i mniej powszechne w odniesieniu do portfeli poddanych granulacji, w przypadku których sprzedawca ma zamiar wybrać tylko jednego preferowanego oferenta. Usługodawcy zewnętrzni mogą pomóc w znalezieniu optymalnej alokacji portfela w ramach oferty wiążącej z podaniem cen za poszczególne pozycje przy zachowaniu warunków inwestora, takich jak minimalne kwoty alokacji i docelowy skład portfela. Sprzedawcy powinni mieć świadomość, że inwestorzy etapu 2 mogą niechętnie podawać ceny za poszczególne pozycje, ponieważ ujawniłoby to wartość, jaką przypisują każdemu kredytowi zagrożonemu (lub odpowiadającym im zabezpieczeniom w przypadku zabezpieczonych kredytów zagrożonych), a biorąc pod uwagę, że inwestor etapu 2 nie może mieć pewności, iż zostanie preferowanym oferentem, może nie ujawniać informacji, które uważa za bardzo konkretny wynik swojej (kosztownej) analizy *due diligence*. Co więcej, ze względu na to, że inwestorzy są wrażliwi na koszty, podział na mniejsze jednostki może ich zniechęcić, jako że poniosą takie same lub podobne koszty zamknięcia transakcji (np. koszty zewnętrznego doradcy prawnego), jakie ponieśliby w przypadku całego portfela kredytów zagrożonych.

Opcjonalnie: procedura „znaj swojego klienta”

Sprzedawca może rozpocząć procedurę „znaj swojego klienta” w odniesieniu do wszystkich inwestorów etapu 2 podczas etapu 2, aby ukończyć kontrole w ramach procedury „znaj swojego klienta” przed upływem terminu złożenia oferty wiążącej. Alternatywnie sprzedawca może zdecydować, że przeprowadzi kontrolę w ramach procedury „znaj swojego klienta” jedynie wobec preferowanego oferenta ⁽²²⁾.

⁽²²⁾ Ze względu na to, że procedury „znaj swojego klienta” mogą być czasochłonne, sprzedawca może zdecydować się na przeprowadzenie procedury „znaj swojego klienta” jedynie w odniesieniu do preferowanego oferenta/nabywcy oraz na wykonanie transakcji pod warunkiem pomyślnego przejścia procedury „znaj swojego klienta”.

Argumenty przemawiające za przeprowadzeniem procedury „znaj swojego klienta” w odniesieniu do wszystkich inwestorów etapu 2 przed upływem terminu złożenia oferty wiążącej: podczas analizy ofert wiążących sprzedawca będzie miał pewność co do tego, że wszyscy inwestorzy etapu 2 spełniają wymagania sprzedawcy związane z zasadą „znaj swojego klienta”. Może to być pomocne, jeżeli sprzedawca wyznaczył datę (np. koniec roku obrotowego), do której transakcja musi zostać zakończona, w przypadku gdy nie byłoby wystarczająco dużo czasu na przeanalizowanie dokumentacji preferowanego oferenta pod kątem zasady „znaj swojego klienta” po wyborze preferowanego oferenta.

Argumenty przemawiające przeciwko przeprowadzeniu procedury „znaj swojego klienta” w odniesieniu do wszystkich inwestorów etapu 2 przed upływem terminu złożenia oferty wiążącej: komórka nadzoru zgodności z prawem sprzedawcy będzie musiała dokonać przeglądu dokumentacji pod kątem zasady „znaj swojego klienta” przekazanej przez szereg inwestorów. Jeżeli sprzedawca rozpocznie kontrolę w ramach procedury „znaj swojego klienta” dopiero po wybraniu preferowanego oferenta, konieczne będzie dokonanie przeglądu tylko jednego zestawu dokumentów pod kątem zasady „znaj swojego klienta”. Jeżeli inwestorzy etapu 2 są znanymi i z założenia cieszącymi się dobrą reputacją uczestnikami rynku, sprzedawca może podjąć decyzję o przełożeniu kontroli w ramach procedury „znaj swojego klienta” na późniejszy termin, tak aby rozpocząć ją po wyborze preferowanego oferenta. Jest to również korzystne dla niewybranych inwestorów etapu 2, ponieważ nie poświęcają zasobów na bezowocną procedurę „znaj swojego klienta”.

Analiza przedłożonych ofert wiążących

Przed otrzymaniem ofert wiążących sprzedawca powinien określić czynnik lub czynniki, na podstawie których podejmie decyzję o wyborze preferowanego oferenta, np.:

- (i) czy nacisk zostanie położony głównie/wyłącznie na najlepszą cenę?
- (ii) czy i w jaki sposób zostaną uwzględnione inne czynniki, takie jak dotychczasowe doświadczenia w zakresie zamykania podobnych transakcji, (wewnętrzna lub zewnętrzna) zdolność obsługi, reputacja inwestora etapu 2, a także planowany podmiot obsługujący kredyt zagrożony, dostępność finansowania itp.

Sprzedawca dokonuje następnie porównania i analizy poszczególnych ofert złożonych przez inwestorów etapu 2, w wyniku czego zostanie sporządzone sprawozdanie z analizy ofert wiążących. Jeżeli sprzedawca potrzebuje jakiegokolwiek wyjaśnienia w odniesieniu do którejkolwiek z ofert wiążących, zwyczajowo zwraca się do odpowiedniego inwestora etapu 2. W celu zapewnienia poufności, wiarygodności i przejrzystości sprzedawca nie powinien jednak udostępniać żadnych informacji dotyczących ofert wiążących złożonych przez innych inwestorów etapu 2, a także powinien korzystać z możliwości takiego bezpośredniego kontaktu wyłącznie do celów uzyskania wyjaśnień (np. nie do wnoszenia o zwiększenie ceny, aby dać jednemu z inwestorów etapu 2 możliwość przebic cen pozostałych inwestorów etapu 2).

Decyzja o preferowanym oferencie/nabywcy

Jak tylko sprzedawca podejmie decyzję o preferowanym oferencie, wybrany inwestor etapu 2 zostanie o tym poinformowany zwyczajowo w formie pisemnej i rozpoczną się końcowe negocjacje dotyczące LSPA, w tym praktycznych kwestii, które należy rozwiązać (np. formatu i terminu przekazania danych i dokumentów zarówno w wersji elektronicznej, jak i papierowej, wysłania pism powiadamiających do kredytobiorców po sprzedaży itp.). Jeśli nie wystąpią większe przeszkody, których nie przewidział sprzedawca, preferowany oferent staje się nabywcą.

Sprzedawcy zazwyczaj powiadamiają niewybranych inwestorów etapu 2 zaraz po wyborze preferowanego oferenta. Pozostali inwestorzy etapu 2 ostatecznie uswiadomią sobie, że nie wybrano ich jako preferowanego oferenta. Aby jednak zachować przejrzystość i nie zniechęcić inwestorów etapu 2 do przyszłych transakcji, sprzedawca powinien rozważyć bezpośrednią komunikację. Ponadto, w mało prawdopodobnym przypadku, gdyby transakcja z preferowanym oferentem nie doszła do skutku, sprzedawca może zechcieć skontaktować się z inwestorem etapu 2, który złożył drugą pod względem korzystności ofertę wiążącą.

6. Podpisanie i zamknięcie transakcji

6.1. Kluczowe działania

Kluczowe działania na tym etapie są następujące:

- Zapewnienie „czystego wyjścia” (ang. *clean exit*) z portfela po zakończeniu sprzedaży kredytu zagrożonego
- Podpisanie LSPA oraz, w stosownych przypadkach, dalszej dokumentacji transakcji
- Zamknięcie finansowe
- Zakończenie przygotowań do przekazania danych i dokumentów
- Negocjowanie i uzgodnienie przekazania obsługi kredytu zagrożonego z obecnie działającego podmiotu obsługującego na nabywcę lub jego podmiot obsługujący
- Rozliczenie transakcji
- Po zamknięciu transakcji: proces migracji – przekazanie nabywcy kredytów zagrożonych oraz odpowiednich informacji i dokumentacji, aby zapewnić płynny onboarding

Dokładniej rzecz ujmując, należy podjąć następujące kroki, w podziale na obszary:

Kwestie prawne

- Komunikacja z *preferowanym oferentem lub preferowanymi oferentami* we wszystkich sprawach, w tym otrzymanie potwierdzenia ustanowienia narzędzia lub narzędzi służących do zakupu i dostępności wymaganych środków finansowych
- Negocjowanie *LSPA ze zmianami/komentarzami inwestora z preferowanym oferentem*
- Finalizacja i podpisanie *LSPA*
- Rozpoczęcie/finalizacja uzgadniania praktycznych kwestii i wymogów z podmiotem obsługującym kredyty (upoważnionym przez *preferowanego oferenta*), w stosownych przypadkach, w okresie po *zamknięciu transakcji*

Zamknięcie finansowe

- Odświeżenie informacji o portfelu lub, w razie potrzeby, przekazanie zaktualizowanych danych dotyczących windykacji
- Zamknięcie finansowe: zapewnienie rozłożenia odpowiedzialności i terminów pomiędzy strony
- Wdrożenie ustaleń dotyczących zamknięcia transakcji (na przykład w przypadku ceny zakupu z odroczonej płatnością)
- Wystawienie *preferowanemu oferentowi* faktury przez sprzedawcę z tytułu kosztów obsługi lub kosztów odzyskiwania należności pokrywanych od *daty granicznej* (jeśli tak uzgodniono w *LSPA*)

Kwestie operacyjne

- W stosownych przypadkach: dalsze zarządzanie *wirtualnym biurem danych* (w tym usunięcie oferentów innych niż *preferowanych*), zamknięcie i przygotowanie archiwów *wirtualnego biura danych*
- Przystąpienie do dokonywania niezbędnych wewnętrznych ustaleń dotyczących sposobu, w jaki sprzedawca będzie realizował swoje zobowiązania wynikające z *LSPA* względem *nabywcy* po *zamknięciu transakcji*
- Planowanie elektronicznego i fizycznego przekazywania informacji i dokumentacji dotyczących kredytów (w oparciu o ostateczny zakres)
- Dalsze zarządzanie *procedurą pytań i odpowiedzi* (w stosownych przypadkach) lub bezpośrednia komunikacja, w tym rozwiązywanie otwartych kwestii i przekazywanie wszelkich informacji wspierających przekazanie obsługi *kredytów zagrożonych* *nabywcy* lub podmiotowi obsługującemu działającemu w imieniu *nabywcy*
- Jeśli zgodnie z prawem krajowym każdej ze stron konieczne jest upublicznienie informacji o przekazaniu kredytów, podanie danych kontaktowych (i) kredytobiorców i (ii) prawników/komorników sądowych w przypadku każdego kredytu w celu upewnienia się, że *preferowany oferent* dysponuje wszystkimi niezbędnymi informacjami, aby powiadomić ich o zbyciu, jeśli *nabywca* dokonuje takich powiadomień zgodnie z przepisami ustawowymi albo postanowieniami *LSPA* (pismo powitalne/pożegnalne w przypadku kredytobiorców i powiadomienie w formie pisemnej w przypadku prawników/komorników sądowych) oraz uzgodnienie treści pisma powitalnego/pożegnane i powiadomienia w formie pisemnej z *preferowanym oferentem*
- Kontynuacja obsługi *kredytów zagrożonych* do uzgodnionej *daty przekazania obsługi*
- W stosownych przypadkach: sfinalizowanie tymczasowych ustaleń dotyczących obsługi portfela do uzgodnionej *daty przekazania obsługi*
- Ustalenie i przygotowanie wytycznych dotyczących wsparcia, którego ma udzielać sprzedawca po *zamknięciu transakcji* (w stosownych przypadkach), dokumentów przychodzących otrzymywanych przez sprzedawcę oraz środków z tytułu windykacji prowadzonej w okresie przejściowym otrzymywanych przez sprzedawcę zgodnie z postanowieniami *LSPA*

Rachunkowość i sprawy wewnętrzne

- Zapewnienie prawidłowej reprezentacji sprzedaży portfela zgodnie z obowiązującymi zasadami rachunkowości sprzedawcy: zamknięcie konta klienta, rozwiązanie rezerw, ustalenie straty/zysku księgowego z alokacją ceny zakupu
- Uzyskanie niezbędnych wewnętrznych zatwierdzeń i zgód, w tym kontrole w ramach zasady „*znaj swojego klienta*”, traktowanie pod względem regulacyjnym (w tym zgodnie z rozporządzeniem w sprawie wymogów kapitałowych, w zależności od przypadku), zatwierdzenie struktury nabywca

6.2. Kluczowe kwestie dotyczące ryzyka

Ten kluczowy etap wymaga strategicznego i komercyjnego skupienia ze względu na możliwość zmniejszenia wartości na etapie negocjacji do czasu zamknięcia finansowego. Należy zaprojektować efektywny proces realizacji transakcji, aby skrócić okres pomiędzy podpisaniem a zamknięciem transakcji, biorąc pod uwagę, że potencjalne zawiłości i opóźnienia – przed zawarciem umowy/w trakcie negocjacji – mogą być kluczowe. Na tym etapie *preferowany oferent* i sprzedawca muszą podjąć istotne kroki, które mogą być regulowane poprzez uzgodnione struktury planu przekazania, zgodnie z ustalonym harmonogramem. Kluczowe znaczenie mają pomoc i zaangażowanie wewnętrznych lub zewnętrznych doradców finansowych i prawnych.

6.3. Kwestie dotyczące LSPA

Po wewnętrznym zatwierdzeniu transakcji i sfinalizowaniu jej warunków sprzedawca i nabywca (wybrany preferowany oferent) podpiszą LSPA w celu uzyskania właściwego rozliczenia oraz dokonania uzgodnień dotyczących okresu po zamknięciu transakcji. Podpisanie i zamknięcie transakcji często następują w dwóch różnych terminach; mogą one jednak nastąpić w tym samym czasie. Odpowiedni okres pomiędzy datą podpisania a zamknięciem transakcji należy ustalić w LSPA, uwzględniając złożoność transakcji, kroki, które należy wykonać przed zamknięciem transakcji, oraz ryzyko opóźnień.

Przed podpisaniem LSPA należy upewnić się, że LSPA odpowiednio odzwierciedla prawne i ekonomiczne porozumienie uzgodnione pomiędzy nabywcą a sprzedawcą. LSPA powinni sporządzić wyznaczeni doradcy prawni, a jej postanowienia dotyczące zobowiązań zarówno sprzedawcy, jak i nabywcy⁽²³⁾ powinny być jasne. W ramach LSPA należy uzgodnić wszystkie **zobowiązania po zamknięciu transakcji**, w tym wskazać stronę, która wyśle powiadomienia w formie pisemnej do kredytobiorców (w stosownych przypadkach), formę, w jakiej zostanie to zrobione, oraz stronę, która poniesie koszty. W powiadomieniu należy również określić zaangażowanych doradców prawnych obsługujących kredyty zagrożone dotyczące portfela i instytucji (prawników, komorników sądowych, sądy itp.), aby zapewnić sprawne przekazanie obsługi kredytu zagrożonego. Jest to zwykle określone w LSPA. Specyfika sposobu powiadamiania kredytobiorcy o sprzedaży zależy od wymogów określonych w prawie krajowym.

6.4. Inne kwestie

Należy dostosować działania wszystkich niezbędnych działów wewnętrznych do procedur zamknięcia transakcji w LSPA. Obejmuje to uzgodnienie z preferowanym oferentem tymczasowej obsługi portfela kredytów zagrożonych w okresie pomiędzy podpisaniem a zamknięciem transakcji. Uzgodnienia dotyczące tymczasowej obsługi są zwyczajowo częścią LSPA, ale mogą być również udokumentowane w umowie dotyczącej przejściowej obsługi (TSA), w której sprzedawca zgadza się świadczyć określone usługi przez określony czas na rzecz nabywcy za uzgodnioną cenę. Ogólnie rzecz biorąc, tymczasową obsługę portfela kredytów zagrożonych sprzedawca powinien prowadzić z zachowaniem takiego samego stopnia staranności i dbałości, jaki stosowano przed podpisaniem LSPA.

Kolejny obszar, który należy uwzględnić, dotyczy specyficznego ryzyka związanego z przestrzeganiem prawodawstwa w zakresie przeciwdziałania praniu pieniędzy (AML). Państwa członkowskie wdrożyły dyrektywy w sprawie przeciwdziałania praniu pieniędzy w różny sposób w obrębie UE, co spowodowało, że tylko w kilku państwach członkowskich podmioty obsługujące kredyty definiuje się jako podmioty zobowiązane, podlegające lokalnym przepisom dotyczącym przeciwdziałania praniu pieniędzy. W związku z tym obowiązek udostępniania, a następnie przekazywania nabywcy/podmiotowi obsługującemu kredyty związanych z przeciwdziałaniem praniu pieniędzy informacji o klientach ma znaczenie wyłącznie wówczas, gdy lokalne przepisy dotyczące przeciwdziałania praniu pieniędzy nakładają obowiązek stosowania wymogów związanych z zasadą „znaj swojego klienta” w odniesieniu do konsumentów zarządzanych przez nabywcę/podmiot obsługujący kredyty. W przypadku braku takiego obowiązku w zakresie przeciwdziałania praniu pieniędzy nie ma podstawy prawnej do udostępniania takich danych osobowych zgodnie z RODO. Dane w ramach zasady „znaj swojego klienta” mogą być zarówno poufne, jak i wrażliwe (przede wszystkim podejrzane transakcje) i nie mogą być udostępniane publicznie⁽²⁴⁾. Dobrym rozwiązaniem może być zatem zawarcie porozumienia pomiędzy komórkami nadzoru zgodności z prawem sprzedawcy i nabywcy w sprawie przekazywania takich informacji, przy zachowaniu dopuszczonego przepisami zakresu i zapewnieniu odpowiednich środków poufności. W szczególności warto zwrócić uwagę na elementy sklasyfikowane jako:

- „wysokie ryzyko” – zgodnie z informacją zawartą w specjalnych bazach danych (tj. World-Check)
- „wysokie ryzyko” – zgłaszanie bieżących płatności dokonywanych przez osoby trzecie
- podejrzane transakcje – już ocenione przez odpowiedni pion regulatora i których nie należy traktować jako takich transakcji
- osoby zajmujące eksponowane stanowiska polityczne.

6.5. Alokacja ceny

W niektórych jurysdykcjach, z uwagi na bezpieczeństwo prawne, wymagana może być określona alokacja ceny w stosunku do każdej ekspozycji zawartej w portfelu kredytów zagrożonych lub może być ona zalecana w oparciu o oświadczenia i zapewnienia oraz struktury odszkodowań zgodnie z postanowieniami LSPA:

- w przypadku – raczej jednorodnego – portfela niezabezpieczonych konsumenckich kredytów zagrożonych alokowana cena zakupu jest zazwyczaj równa [„cenie zakupu” podzielonej przez „sumę zaległych kwot”] pomnożonej przez „zaległą kwotę poszczególnych kredytów zagrożonych”, lub innymi słowy: kwocie ceny zakupu pomnożonej przez zaległą kwotę poszczególnych kredytów zagrożonych;

⁽²³⁾ Więcej szczegółów na temat głównej zawartości LSPA można znaleźć w załączniku 6.

⁽²⁴⁾ Nie jest możliwe udostępnianie wszystkich rodzajów danych, tj. w szczególności w przypadku podejrzanych transakcji będących przedmiotem dochodzenia odpowiednich organów.

- w przypadku bardziej niejednorodnych portfeli *kredytów zagrożonych*, np. *konsumenckich kredytów zagrożonych* zabezpieczonych nieruchomością (nieruchomością mieszkalną) lub nawet kredytów korporacyjnych zabezpieczonych nieruchomością komercyjną, podejście statystyczne nie jest odpowiednie i dlatego inwestorzy często przypisują ceny, których sprzedawca może zażądać, do pojedynczych *kredytów zagrożonych* (w oparciu o zabezpieczenia bazowe). Inwestorzy jednak często nie chcą ujawniać tego podziału ceny zakupu z różnych powodów, w tym z powodu możliwości żądania przez sprzedawcę wyłączenia w ostatniej chwili niektórych *kredytów zagrożonych*, do których sprzedawca i *nabywca* przypisali inną wartość. Rozwiązaniem może być przekazanie przez *nabywcę* arkusza alokacji dotyczącego każdego kredytu do deponenta zewnętrznego (np. notariusza), który może ujawnić tylko pojedyncze ceny zakupu w oparciu o pewne przesłanki uzgodnione wcześniej w LSPA, takie jak roszczenie *nabywcy* dotyczące *wadliwego kredytu zagrożonego*.

7. Po zamknięciu transakcji

7.1. Kluczowe działania

Po przeprowadzeniu sprzedaży, etap po *zamknięciu transakcji* obejmuje szereg działań, które wymagają współpracy i koordynacji pomiędzy sprzedawcą a *nabywcą*. Pomyślnie przeprowadzony etap po *zamknięciu transakcji* wzmocni reputację sprzedawcy na rynku, pozwoli uniknąć konfliktów i przyciągnie kolejnych inwestorów, co zaowocuje efektywną relacją z inwestorami i lepszymi warunkami w przypadku potencjalnych przyszłych transakcji. O sukcesie procesu sprzedaży decyduje zatem nie tylko cena *zamknięcia*, ale również sposób przeprowadzenia działań po *zamknięciu transakcji*. Napięty etap po *zamknięciu transakcji* z pewnością stworzyłby precedens i mógłby zmniejszyć szanse na udaną sprzedaż *kredytów zagrożonych* w przyszłości.

Kluczowe działania są następujące:

- Wykonanie obowiązków po *zamknięciu transakcji* zgodnie z LSPA.
- Współpraca pomiędzy sprzedawcą a *nabywcą* zgodnie z LSPA i, w stosownych przypadkach, na zasadzie *ad hoc* w przypadku wystąpienia problemów lub konieczności podjęcia nieprzewidzianych działań.

7.2. Proces migracji

Na tym etapie procesu sprzedawca przekazuje *kredyty zagrożone* (a także ewentualne gwarancje) oraz związane z nimi informacje i dokumentację *nabywcy* lub wyznaczonemu przez *nabywcę* podmiotowi obsługującemu *kredyty zagrożone*. Etap ten należy starannie zaplanować, ponieważ ma on kluczowe znaczenie dla udanego onboardingu portfela *kredytów zagrożonych* przez *nabywcę* oraz obejmuje wiele różnych i okazałych źródeł informacji i dokumentacji, zarówno informacji z systemu informatycznego sprzedawcy, jak i zeskanowanych i (niekiedy) dużych zbiorów dokumentów w formie papierowej. *Nabywca* powinien być w stanie rozpocząć onboarding informatyczny przy pełnej współpracy ze strony sprzedawcy w celu prawidłowej rejestracji odpowiednich plików dotyczących kredytów w swoim systemie informatycznym.

1. Powiadamianie kredytobiorców

Z zastrzeżeniem zgodności z lokalnymi przepisami prawa ⁽²⁵⁾, sprzedawca lub *nabywca* zobowiązani są powiadomić o sprzedaży, podać tożsamość i dane kontaktowe nowego wierzyciela i podmiotu obsługującego *kredyty zagrożone*, który może działać w imieniu *nabywcy*, a także przekazać dane osobowe w ramach legalności sprzedaży. Zaleca się, aby sprzedawca i *nabywca* określili w LSPA stronę, która będzie odpowiedzialna za wysłanie powiadomień, treść powiadomień (o ile nie jest to już uregulowane przez przepisy ustawowe) oraz sposób, w jaki strony podzielą się kosztami. W celu zapewnienia efektywności i częściowo również w oparciu o przepisy ustawowe w powiadomieniu w formie pisemnej skierowanym do kredytobiorcy można/należy dodatkowo podać dokładną kwotę długu pozostałego do spłaty (w podziale na kwotę główną, odsetki i opłaty, zgodnie z obowiązującymi przepisami), jak również rachunek bankowy, na który kredytobiorca powinien dokonywać płatności w przyszłości, tj. wskazać dane rachunku bankowego *nabywcy* lub jego wyznaczonego podmiotu obsługującego *kredyty zagrożone*.

2. Przekazywanie informacji

Po dokonaniu sprzedaży sprzedawca przekazuje wszystkie istotne informacje dotyczące *kredytów zagrożonych*. Oprócz pliku z informacjami o *kredytach* przekazanie to może obejmować następujące zestawy informacji:

- dane osobowe kredytobiorców;
- informacje dotyczące zarządzania, w tym kontakty, działania w zakresie śledzenia oraz wcześniejsze rozmowy i potencjalne umowy dotyczące płatności zawarte z kredytobiorcami w przeszłości, a także trwające rozmowy;

⁽²⁵⁾ Tj. prawem obowiązującym w jurysdykcji kredytobiorcy.

- informacje o płatnościach określające datę płatności, kwotę i walutę, źródło płatności (np. otrzymane od kredytobiorcy lub osoby trzeciej, kwota pieniężna, która w wyniku likwidacji sądowej znajduje się na rachunku bieżącym sądu, itp.) dla każdego *kredytu zagrożonego* (określone za pomocą unikalnego identyfikatora, takiego jak numer kredytu) od *daty granicznej do zamknięcia transakcji*;
- roszczenia prawne, w tym informacje dotyczące sądów, prawników, kwot, dat i historii etapów prawnych (zgodnie z informacjami znajdującymi się na platformie zarządzania sprzedawcy); oraz
- wszelkie informacje na temat zabezpieczeń któregokolwiek ze sprzedawanych *kredytów zagrożonych*, które nie są zawarte na pliku z *informacjami o kredytach* ani w powyższych zestawach;
- wszystkie informacje dostarczone na potrzeby procesu analizy *due diligence* i wykorzystane w tym procesie.

3. Dokumentacja

Dokumentacja ma kluczowe znaczenie dla zdolności *nabywcy* do natychmiastowego rozpoczęcia zarządzania *kredytami zagrożonymi* w najbardziej efektywny sposób. Jakość i szybkość dostarczania informacji jest podstawą udanego procesu po zamknięciu transakcji.

W przypadku portfeli *kredytów zagrożonych* o ograniczonej liczbie kredytów pełna dokumentacja jest zazwyczaj dostępna i przekazywana *nabywcy* lub wyznaczonemu przez niego podmiotowi obsługującemu kredyty bezpośrednio w momencie *zamknięcia transakcji*. W przypadku portfeli o większej granulacji, gdy przekazywana jest duża liczba *kredytów zagrożonych* (często tysiące), *LSPA* może jednak zawierać klauzulę z wytycznymi dotyczącymi przekazywania dokumentacji związanej z *kredytami zagrożonymi*. W szczególności należy wziąć pod uwagę następujące aspekty:

- Z uwagi na objętość dokumentacji i informacji generowanych w zakresie *kredytów zagrożonych* oraz koszty poniesione przez sprzedawcę w związku z ich przygotowaniem, sprzedawca mógłby zdecydować się na ograniczenie swojego zobowiązania do przekazania dokumentacji, mimo że ma to kluczowe znaczenie dla udanego onboardingu przez *nabywcę*. Sprzedawca powinien jasno zakomunikować na *etapie 2*, które dokumenty jest w stanie i ma zamiar dostarczyć *nabywcy*. Brak dokumentacji może negatywnie wpłynąć na wycenę inwestorów, dlatego sprzedawca powinien rozważyć „koszt” w przypadku poszczególnych scenariuszy. Jednym z wariantów może być określenie „kluczowej lub podstawowej” dokumentacji (np. wszelkiej dokumentacji, której *nabywca* potrzebuje w celu zachowania zgodności z obowiązującymi przepisami prawa, dokumentacji niezbędnej zgodnie z prawem lokalnym do udowodnienia istnienia i wysokości zaległego roszczenia, dokumentacji niezbędnej do uzyskania przez *nabywcę* tytułu prawnego przed sądem lub wszczęcia postępowania egzekucyjnego itp.), w przypadku której sprzedawca składa wyraźne oświadczenie w *LSPA*, oraz „inne” dokumentacji, którą sprzedawca jedynie obiecuje dostarczyć na zasadzie zobowiązania do starannego działania.
- W przypadku gdy z dostarczeniem plików od sprzedawcy do *nabywcy* wiążą się koszty: mechanizm regulujący dostarczenie plików i ponoszenie kosztów w tym zakresie powinien zostać uzgodniony z *nabywcą*. Aby usprawnić proces podpisania/zamknięcia transakcji, przewidywany mechanizm należy przedstawić *inwestorom etapu 2* w *LSPA* (lub w inny sposób, jeśli na *etapie 2* sprzedawca nie dostarczy *LSPA*). Wszelkie koszty, których poniesienia sprzedawca spodziewa się po stronie *nabywcy*, nie powinny stanowić dla *nabywcy* zaskoczenia po złożeniu *oferty wiążącej*.
- Po dokonaniu sprzedaży należy ustalić rozsądny termin na dostarczenie określonej dokumentacji (np. w niektórych państwach na wydanie aktu notarialnego w celu rozpoczęcia przekazywania informacji o zaktualizowanym terminie wymagalności należnego salda w przypadku każdego kredytu).
- W zależności od dostępności i kosztów związanych z udostępnieniem dokumentacji *nabywcy* sprzedawca może rozważyć ograniczenie swojej odpowiedzialności w zakresie jakości i kompletności dokumentacji. Jest to istotna informacja handlowa dla *inwestorów etapu 2* i powinna być częścią projektu *LSPA*, aby *inwestorzy etapu 2* byli tego świadomi przed złożeniem swoich *ofert wiążących*.

7.3. Obowiązki sprzedawcy

W przypadku naruszenia przez sprzedawcę któregokolwiek z *oświadczeń* i *zapewnień* lub obowiązków wynikających z *LSPA* sprzedawca będzie zobowiązany do wypłaty odszkodowania na rzecz *nabywcy* zgodnie z *LSPA*. *Nabywcy* przysługują zwyczajowe środki zaradcze, jeśli sprzedawca nie wywiąże się z *oświadczeń* i *zapewnień* dotyczących *kredytów zagrożonych*, które mogą obejmować zobowiązanie sprzedawcy do odkupienia lub zastąpienia *wadliwych kredytów zagrożonych*. W przypadku gdy odkupienie *kredytów zagrożonych* jest zasadniczo prawnie zabronione, po zasięgnięciu odpowiedniej porady prawnej można uzgodnić odszkodowanie dla *nabywcy*.

7.4. Działania po zakończeniu sprzedaży

Gdy *nabywca* lub wyznaczony przez niego podmiot obsługujący kredyty dysponuje już wszystkimi informacjami/całą dokumentacją i może rozpocząć zarządzanie portfelem *kredytów zagrożonych*, pozostaje jeszcze kilka zadań koordynacyjnych i innych obowiązków, które należy uwzględnić. Obejmują one, co następuje:

- sprzedawca powinien przekazać *nabywcy* lub wyznaczonemu przez niego podmiotowi obsługującemu kredyty:
 - płatności otrzymane w odniesieniu do sprzedanych *kredytów zagrożonych*;
 - informacje otrzymane od kredytobiorców lub przedstawicieli kredytobiorców w odniesieniu do sprzedanych *kredytów zagrożonych*;
- uzupełnianie dokumentacji i ewidencji dotyczących ekspozycji;
- uzgodnienie danych i informacji szczegółowych w poszczególnych przypadkach;
- współpracę w zakresie przejmowania spraw sądowych sprzedawcy przez *nabywcę*; W przypadku powództw, które już wytoczono, sukcesję procesową należy przeprowadzać zgodnie z przepisami procesowymi danej jurysdykcji. Przydatne może być uzgodnienie konkretnego wzoru pisma stosowanego przy wnoszeniu spraw do sądu. Sprzedawca i *nabywca* powinni również uzgodnić w *LSPA*, czy sprzedawca wypowiada wszystkie pełnomocnictwa udzielone osobom trzecim (np. zewnętrznym doradcom w aktualnie toczących się postępowaniach sądowych) w odniesieniu do sprzedanych *kredytów zagrożonych*, czy też sprzedawca oczekuje, że *nabywca* przejmie takie pełnomocnictwa, i od którego momentu opłaty i koszty poniesione przez takie osoby trzecie będą ponoszone przez *nabywcę*. Systemy opłat, kwoty kosztów ryczałtowych itp. należy ujawnić *inwestorom etapu 2* na *etapie 2*, aby mogli oni wziąć to pod uwagę przed złożeniem *ofert wiążących*.

Ponadto w *LSPA* należy wskazać, która strona poniesie koszty, honorarium i wydatki związane z zatrudnieniem radcy prawnego i adwokata, a także wynikające z wycofania się *nabywcy*, w przypadku gdy *nabywca* podejmie decyzję o zaniechaniu dalszego postępowania. Jeżeli sprzedawca przewiduje przejście przez *nabywcę* kosztów, które są lub będą ponoszone przez radcę prawnego upoważnionego przez sprzedawcę, powinien on poinformować *nabywcę* o uzgodnionym honorarium, kwotach już poniesionych z tytułu kosztów/honorarium itp., które powinien pokryć *nabywca*. Ponadto koszty, kwoty honorarium itp., które ma pokryć *nabywca*, należy przedstawić przed *terminem złożenia oferty wiążącej* wszystkim *inwestorom etapu 2*, aby uniknąć ryzyka niezdolności do realizacji transakcji ze względu na te pominięte informacje o kosztach;

- komunikację z organami regulacyjnymi: należy potwierdzić przy każdej transakcji, czy konieczne jest poinformowanie organów regulacyjnych lub wystąpienie o zezwolenie do tych organów;
- koordynację w zakresie doradztwa prawnego i innych odpowiednich obszarów: pracę wewnętrznego działu prawnego sprzedawcy należy koordynować z działem podatkowym w każdej jurysdykcji;
- sprostowanie wprowadzających w błąd lub fałszywych dokumentów urzędowych przez sprzedawcę udostępniającego historię dokumentów urzędowych.

Niekiedy mogą istnieć dodatkowe usługi, które sprzedawca albo wyspecjalizowany podmiot mogą świadczyć po *zamknięciu transakcji*. Jeśli sprzedawca i *nabywca* uzgodnią, że sprzedawca zapewni obsługę po *zamknięciu transakcji*, wówczas taka usługa świadczona na rzecz osoby trzeciej może wymagać pobierania określonych opłat przez sprzedawcę. Wysokość takich opłat za obsługę można ustalić w oparciu o alokację kosztów odpowiedniej jednostki prowadzącej odzyskiwanie z tytułu sprzedanych *kredytów zagrożonych* w stosunku do wielkości portfela lub oczekiwanej wysokości odzyskanych kwot ⁽²⁶⁾.

Zaleca się, aby sprzedawcy zapewniali *nabywcom* pewien (minimalny) poziom usług, nawet jeśli nie są do tego prawnie zobowiązani, przez cały okres istnienia sprzedanych *kredytów zagrożonych*. Pozwoliłoby to uniknąć problemów z kredytobiorcami i sądami oraz zapewniłoby sprawne działanie zarówno sprzedawcy, jak i *nabywcy*.

⁽²⁶⁾ Koszt przypisany do sprzedanego portfela *kredytów zagrożonych*, który w tym scenariuszu byłby nadal obsługiwany przez sprzedawcę (przez pewien okres), mógłby zostać określony na podstawie: (i) zaległej kwoty ogólnej sumy *kredytów zagrożonych* obsługiwanych przez jednostkę prowadzącą odzyskiwanie; lub (ii) kwot odzyskanych w przypadku *kredytów zagrożonych* obsługiwanych przez jednostkę prowadzącą odzyskiwanie. Poziom odzyskanych kwot oparty jest na oczekiwanych przepływach pieniężnych obliczanych na poziomie indywidualnym lub na poziomie portfela w uzgodnionym okresie i określa on wydajność obsługi posprzedażnej jako podstawę do naliczania procentowej opłaty za obsługę.

ZAŁĄCZNIK I

Podmioty, które przyczyniły się do powstania wytycznych

Wytyczne zostały opracowane przez Komisję w ścisłej współpracy z panelem doradczym Komisji ds. kredytów zagrożonych, w skład którego wchodzi następujący członkowie i obserwatorzy:

Członkowie

Organizacja
AMCO
ASUFIN (Asociación Usuarios Financieros)
Banco Santander
BBVA
BEUC (Bureau européen des unions de consommateurs)
Commerzbank
Debitos
Alpine Tremont
DECO (Associação Portuguesa para a Defesa do Consumidor)
Europejskie Stowarzyszenie Banków Spółdzielczych (European Association of Co-operative Banks – EACB)
Europejska Federacja Bankowa (European Banking Federation – EBF)
EOS
Erste Group Bank
European DataWarehouse
Fédération Bancaire Française
Guber Banca
Hoist Finance
Intrum
KPMG
Morgan Stanley
NAMA
NPL Markets
Prometeia
Raiffeisen Bank International
UniCredit

Obserwatorzy

Organizacja
Europejski Urząd Nadzoru Bankowego (EUNB)
Europejski Bank Centralny (EBC)

ZAŁĄCZNIK 2

Kwestie, które należy rozważyć, i kroki, które należy podjąć, przed rozpoczęciem procesu sprzedaży***Czy warto sprzedawać?***

Jeżeli chodzi o wiarygodności nieściągalne, panuje powszechne przekonanie, że najbardziej opłacalnym sposobem rozwiązania problemu jest podejście organiczne. Podejście takie, choć skuteczne, może jednak prowadzić do kumulacji procesów sądowych i nagromadzenia nieruchomości. W pewnym momencie organiczne zarządzanie nimi może stać się trudne.

Na rynkach, na których wystarczająco rozwinął się rynek wtórny *kredytów zagrożonych*, prawdopodobnie doszło do znacznej specjalizacji w zakresie odzyskiwania, z czego można wywnioskować, że wyspecjalizowani (zewnętrzni) uczestnicy rynku są sprawniejsi i efektywniejsi niż sprzedawca/bank będący właścicielem danych aktywów. Na takich rynkach sprzedawcy zazwyczaj sprzedają wiarygodności w ramach umów typu *forward flow* w sposób powtarzalny, zwłaszcza w przypadku niektórych klas aktywów.

Analiza kosztów i korzyści ułatwia porównanie strategii zatrzymania (*zatrzymanie składnika aktywów i przeprowadzenie odzyskiwania lub restrukturyzacji*) ze strategią wyjścia. Taka analiza odgrywa podstawową rolę w dobrze opracowanej długoterminowej wizji sprzedaży. Należy jednak zauważyć, że perspektywa strategiczna, obejmująca analizę kosztów i korzyści wynikających z utrzymywania pozycji w porównaniu z ich sprzedażą, jest niezwykle złożona pod względem realizacji. Jej złożoność wynika z faktu, że monitorowanie wyników związanych z podejściem organicznym jest niezwykle trudne. Nie bez znaczenia są czas i koszty związane z tym procesem, a także przypadki zdarzeń skrajnych, które nigdy nie zostają rozwiązane.

Sprzedawcy mogą być również zobowiązani do osiągnięcia określonych docelowych wskaźników *kredytów zagrożonych* w określonym czasie (wynegocjowanych z właściwymi organami). Mogłoby to zwiększyć atrakcyjność sprzedaży *kredytów zagrożonych* w porównaniu z podejściem organicznym polegającym na zarządzaniu nimi wewnętrznym.

Poniżej przedstawiono orientacyjny przegląd potencjalnych powodów sprzedaży, a także zastrzeżenia i uwagi, które należy wziąć pod uwagę przed zawarciem jakiegokolwiek transakcji portfelowej.

Potencjalne powody sprzedaży

- Uniknięcie przekroczenia wewnętrznych zdolności odzyskiwania i przyspieszenie zbycia zagrożonych aktywów w porównaniu z podejściem organicznym. Banki zazwyczaj potrzebują więcej czasu, aby przeprowadzić restrukturyzację i uporządkowaną likwidację, w porównaniu z wysoce wyspecjalizowanym inwestorem i mają do dyspozycji węższy wachlarz możliwych rozwiązań, w większości ukierunkowanych na odzyskanie na drodze sądowej. Uwzględniając powyższe, a także szybkie wypłaszczanie się krzywej odzyskiwania należności z tytułu niewykonanych zobowiązań z biegiem czasu, decyzja o wczesnej sprzedaży na dojrzałych rynkach jest zazwyczaj słuszna.
- Optymalizacja procesu zarządzania ekspozycjami zagrożonymi i obciążenia pracą. Pozwala ona na ukierunkowanie wewnętrznych zdolności (które mogą być ograniczone) i starań na te pozycje, które sprawiają, że podejście organiczne jest opłacalne.
- Realizacja planu redukcji kredytów zagrożonych i uniknięcie przekroczenia określonego poziomu wskaźnika kredytów zagrożonych (np. 5 %) lub realizacja planu redukcji kredytów zagrożonych uzgodnionego z organem nadzoru.
- Wygenerowanie wartości ekonomicznej, gdy cena przekracza wewnętrzną wycenę ekonomiczną banku. Sprzedawca szuka wtedy lepszej ceny w porównaniu z oczekiwanymi wartościami, które byłyby możliwe do osiągnięcia w drodze wewnętrznego odzyskiwania należności. Oznacza to, że ponoszona z góry strata powinna być niższa niż całkowite koszty do zapłacenia w scenariuszu utrzymania pozycji. Należy zauważyć, że w celu przeniesienia *kredytów zagrożonych* wymagany byłby określony budżet na pokrycie strat.
- Optymalizacja kapitału: lepsze wykorzystanie kapitału, uniknięcie przyszłych obciążeń regulacyjnych itp. Poprzez sprzedaż można zniwelować wysokie ryzyko ważne mające wpływ na pozycje kredytów zagrożonych, uwalniając tym samym alokowany kapitał w celu lepszego wykorzystania. Terminy, w których należy spełnić zobowiązania nadzorcze, i poszczególne ograniczenia regulacyjne mogą mieć wpływ na moment sprzedaży (np. ostrożnościowe kalendarze wdrażania mechanizmu ochronnego w przypadku kredytów zagrożonych, zasady klasyfikacji zwłoki).
- Innym powodem może być zamknięcie działalności w danym przedsiębiorstwie lub kraju.

Ostrzeżenia i uwagi***Wybór portfela***

Jest to kluczowy etap procesu, aby zmaksymalizować cel (np. osiągnięcie wskaźnika *kredytów zagrożonych*, optymalizacja zdolności wewnętrznych itp.) oraz zminimalizować wpływ na zyski i straty oraz kapitał.

Określenie pliku z informacjami o kredytach

Gromadzenie i oczyszczanie informacji i dokumentacji jest absolutnie kluczowe i bez wątpienia jest to jeden z najważniejszych etapów sprzedaży portfela. W przypadku portfeli wymagana jest bardzo duża ilość bardzo szczegółowych i dokładnych informacji na temat każdej pojedynczej pozycji w portfelu. To samo dotyczy dokumentacji. Kwestią bezwzględnie podstawową (i niełatwą) jest zgromadzenie dokumentacji umownej oraz wycen i wyciągów z rejestrów w odniesieniu do wszystkich zabezpieczonych pozycji przed wydaniem *teasera*.

Typowe trudności w tym zakresie obejmują:

- gromadzenie dokumentacji, która nie jest jeszcze przechowywana w sposób elektroniczny. Niekiedy trzeba przeprowadzić wyszukanie w oddziałach, co powoduje znaczne opóźnienia lub wręcz czyni operację niewykonalną;
- wynagrodzenia z tytułu kredytów i klientów, które występują z powodu zamknięcia oddziałów lub fuzji;
- różne repozytoria, które powstają w wyniku fuzji lub zastąpienia systemów IT, migracji itp. W takich przypadkach oryginalne informacje i dokumentacja mogły zostać utracone lub mogą być niedokładne;
- dane, mimo że są już przechowywane w systemach informatycznych, są dostępne jedynie w różnych formatach, a definicje poszczególnych pól danych mogą się różnić w zależności od systemu;
- niezlokalizowane lub nieistniejące zabezpieczenia;
- opłaty odpisane pod względem ekonomicznym, lecz niezarejestrowane lub niezaktualizowane w systemach banku. W tym zakresie bardzo istotna jest polityka nadzoru banku w zakresie aktualizacji danych we współpracy z zewnętrznymi agencjami zajmującymi się odzyskiwaniem. Bezwzględnie obowiązkowy jest wcześniejszy przegląd każdej pozycji gwarancyjnej w portfelu, aby upewnić się, że gwarancja nadal istnieje.
- Proces zapewnienia jakości danych, uzupełniania i porządkowania dokumentacji jest konieczny oraz pracochłonny i stanowi główny powód zatrudnienia doradcy, który może pomóc, zapewniając zaplecze techniczne oraz biuro zarządzania projektem;
- ograniczenia dotyczące możliwości przenoszenia. Podczas przeglądu dokumentacji nie można wykluczyć znalezienia pewnego rodzaju ograniczeń dotyczących możliwości przenoszenia, jak w przypadku niektórych polis, kredytów konsorcyjnych lub kredytów zawierających elementy pomocy państwa. Takie przypadki należy zidentyfikować i usunąć z portfela. W związku z tym należy przeprowadzić prawną analizę *due diligence* w odniesieniu do umów, aby sprawdzić, czy istnieją ograniczenia dotyczące możliwości przenoszenia, oraz aby zachować zgodność z określonym procesem powiadamiania.

Ocena skutków ekonomicznych transakcji

Ryzyko związane ze „zgadywaniem” ceny ostatecznej: ważne jest, aby ocenić, jak najlepiej można chronić sprzedawcę przed niepożądanymi skutkami. Przed przystąpieniem do sprzedaży należy więc, w przypadku konkretnego portfela, mieć orientację w następujących kwestiach:

1. istnienia inwestora zainteresowanego daną klasą aktywów;
2. orientacyjnej ceny, po której dany portfel mógłby być przedmiotem obrotu, oraz
3. potencjalnego kosztu utrzymania portfela przez sprzedawcę.

Można to osiągnąć, opracowując wewnętrzny system informacyjny, albo zlecając to zadanie *usługodawcy zewnętrznemu*, który aktywnie uczestniczy w takich transakcjach. W większości przypadków najczęściej spotykane jest połączenie obu tych wariantów. Dostępna jest szeroka gama doradców oferujących tego rodzaju usługi, ale ważne jest, aby odróżnić doradców, którzy faktycznie regularnie uczestniczą w transakcjach, od tych, którzy są zaangażowani tylko w pewne niewielkie etapy analizy *due diligence*.

Na podstawie takiej wiedzy szczególnie zaleca się uwzględnienie następujących aspektów analizy wewnętrznej:

- wpływ na rachunek zysków i strat na podstawie szacunkowej ceny +/-15 % (głębsza analiza może obejmować podanie wszystkich rodzajów ryzyka zmiany cen oraz przyszłych obciążeń – *rezerw i oszczędności kapitałowych*);
- analiza ekonomicznej wartości dodanej: jak bardzo zbliżona jest wewnętrzna wycena ekonomiczna do szacunkowej ceny sprzedaży.

W każdym przypadku najlepszym sposobem ochrony sprzedawcy przed niepożądanymi wahaniami ceny ostatecznej jest często *proces dwuetapowy*, w którym sprzedawca może zastrzec sobie prawo do przerwania procesu, jeśli *oferty niewiążące* nie spełniają oczekiwań. Ważne jest, aby zarządzać tym etapem (zachowując maksymalną przejrzystość) przed przystąpieniem do etapu *oferty wiążącej*. Na tym etapie inwestorzy często przeznaczają więcej zasobów na analizę *due diligence*.

Określenie umów i ocena kwalifikowania się do usunięcia z bilansu zgodnie z zasadą MSSF 9

Aby usunąć przeniesiony portfel z bilansu, sprzedawcy muszą wykazać, że przenieśli zasadniczo całe ryzyko i wszystkie korzyści wynikające z przeniesionego portfela. W tym celu należy unikać w umowach wszelkich klauzul, które przenoszą ryzyko/korzyści z powrotem na sprzedawcę.

ZAŁĄCZNIK 3

Usługodawcy zewnętrzni

Przed określeniem struktury i zakresu transakcji należy ustalić, czy będzie potrzebne wsparcie *usługodawców zewnętrznych* w tym procesie. Nawet jeśli zaistnieje taka konieczność, wiele zadań powinno być tak czy inaczej wykonywanych przez ekspertów wewnętrznych, ponieważ zadania te wymagają wiedzy na temat: (i) procesów wewnętrznych, (ii) *kredytów zagrożonych*, które mają zostać sprzedane, (iii) potencjalnych aktywów bazowych, (iv) odzyskiwania *kredytów zagrożonych* oraz (v) decyzji, która może stanowić podstawę faktyczną *oświadczeń i zapewnień* sprzedawcy, itp.

Usługodawcy zewnętrzni mogą wspierać sprzedawcę w całym procesie standardowej transakcji rynkowej. Główną funkcją *usługodawców zewnętrznych* jest udzielanie pomocy sprzedawcy na etapie przygotowawczym i zapewnienie wskazówek w toku całego procesu sprzedaży. Mogą oni również kontaktować się z oferentami, pośredniczyć w kontaktach między sprzedawcą a oferentami, pomagać w modelowaniu/wycenie portfela w celu ustalenia ceny „wywoławczej”, opracowywać strategię różnych opcji finansowania itp. Usługi takie mogą być szczególnie pomocne na rynkach niedojrzałych.

Można wyróżnić następujące główne kategorie:

- i. doradcy finansowi ⁽¹⁾ ⁽²⁾:
 - strukturyzacja transakcji i określenie najlepszego podejścia marketingowego oraz listy inwestorów docelowych,
 - przygotowanie materiałów marketingowych,
 - zarządzanie procesem marketingu (w tym reklamą i weryfikacją *nabywców*), zarządzanie procesem składania ofert oraz procesem *pytań i odpowiedzi* z udziałem oferentów, wsparcie w zakresie modelowania/wyceny portfela w celu ustalenia ceny „wywoławczej”,
 - ocena *ofert niewiążących* i ocena niewiążących propozycji,
 - analiza *due diligence* i realizacja transakcji,
 - opracowanie strategii dotyczących różnych struktur finansowania (tj. sekurytyzacja vs. zwykła umowa sprzedaży);
- ii. doradcy podatkowi i prawni:
 - porady prawne, w tym regulacyjne,
 - strukturyzacja transakcji,
 - sporządzanie dokumentacji prawnej,
 - doradztwo podatkowe dotyczące całej transakcji (struktura, podatki od sprzedaży, opłata za obsługę itp.);
- iii. doradcy techniczni:
 - zarządzanie projektem i pomoc w negocjacjach z oferentami,
 - zarządzanie *wirtualnym biurem danych* i procesem *pytań i odpowiedzi*,
 - przygotowanie *plików z informacjami o kredytach*,
 - analiza skutków,
 - analiza pod kątem MSSF 9;
- iv. dostawcy *wirtualnego biura danych*:
 - konfiguracja techniczna i administrowanie *wirtualnym biurem danych*,
 - wsparcie techniczne;
- v. *platformy transakcyjne*:
 - strukturyzacja transakcji, wybór portfela i orientacyjna wycena,
 - przygotowanie, standaryzacja i zatwierdzenie *pliku z informacjami o kredytach*,
 - przygotowanie materiałów marketingowych,
 - zarządzanie procesem marketingu (w tym reklamą i weryfikacją *nabywców*),
 - zarządzanie *wirtualnym biurem danych* i procesem *pytań i odpowiedzi*,

⁽¹⁾ Banki inwestycyjne mogą pełnić rolę doradców finansowych i doradców technicznych.

⁽²⁾ Doradcy finansowi są w przeważającej mierze dostawcami usług związanych z procesem marketingu.

- zarządzanie online procesem transakcyjnym i dokumentami,
 - zarządzanie online ofertami i *procesem analizy due diligence*,
 - ułatwianie procesów aukcji kredytów zagrożonych z wykorzystaniem różnych *rodzajów aukcji*,
 - przeprowadzanie aukcji kredytów zagrożonych na podstawie instrukcji sprzedawcy.
-

ZAŁĄCZNIK 4

Podstawowe rodzaje aukcji***Aukcja angielska długu (licytacja w systemie zwykłym)***

Jest to prawdopodobnie najbardziej popularny rodzaj aukcji. Jest to aukcja w systemie klasycznym, w której sprzedawca ustala cenę początkową na *kredyty zagrożone*, a *inwestorzy etapu 2* składają oferty, podnosząc w ten sposób tę cenę. Wygrywa najwyższa oferta. Zdarza się, że *inwestorzy etapu 2* nie są zbyt aktywni, a cena zamknięcia nie różni się znacząco od ceny początkowej. W takim przypadku sprzedawca może odwołać aukcję lub przenieść ją na inny dzień. Zazwyczaj aukcja angielska trwa nie dłużej niż godzinę; jest to wystarczający czas, aby każdy zainteresowany kupnem *kredytów zagrożonych* mógł złożyć ofertę.

Aukcja holenderska długu (licytacja w systemie zniżkowym)

Aukcja angielska jest bardzo rozpowszechniona, istnieją jednak inne rodzaje aukcji takie jak aukcja holenderska, w której wszystko działa odwrotnie. Na początku licytacji sprzedawca ustala pożądaną cenę, za którą jest gotów sprzedać *kredyty zagrożone*. Z reguły jest to stosunkowo wysoka cena. W trakcie aukcji cena zaczyna spadać, aż jeden z *inwestorów etapu 2* złoży ofertę. W tym momencie aukcja może zostać uznana za zakończoną. Ten rodzaj aukcji jest generalnie stosowany, gdy sprzedawca zakłada, że *kredyty zagrożone* cieszą się dużym popytem. Czas trwania takiej aukcji może wynosić od kilku sekund do kilku dni.

Aukcje z ceną niejawną kredytów zagrożonych (ukryte oferty)

Trzeci rodzaj aukcji wykorzystywany przy sprzedaży *kredytów zagrożonych* to aukcja z ceną niejawną. W tego rodzaju aukcjach wszyscy oferenci składają jednocześnie oferty zapieczętowane, tak aby żaden z oferentów nie znał oferty żadnego innego uczestnika. Oferent, który zaoferował najwyższą cenę, płaci cenę wskazaną w ofercie. Aukcja z ceną niejawną opiera się na aukcji angielskiej, z tą jedyną różnicą, że oferty nie są publiczne.

Aukcja hybrydowa kredytów zagrożonych

Jest to zaawansowana wersja klasycznej aukcji. W większości przypadków stosuje się aukcję angielską. Są jednak sytuacje, w których lepiej sprawdzają się inne rodzaje aukcji. Zdarza się, że portfel *kredytów zagrożonych* sprzedawany jest w dwóch rundach. Na przykład pierwsza runda jest aukcją z ceną niejawną, a druga runda jest aukcją angielską. Do sprzedaży portfela *kredytów zagrożonych* możliwe jest również zastosowanie połączenia aukcji holenderskiej i angielskiej.

Aukcja japońska

W aukcji japońskiej *inwestorzy etapu 2* nie widzą swojej pozycji, ale muszą zaakceptować albo odrzucić „aktualną ofertę” w wyznaczonym czasie. Następnie jeżeli *inwestor etapu 2* zaakceptował „aktualną ofertę”, przechodzi do kolejnej rundy, w której zostanie mu zadane to samo pytanie. Aukcja trwa do momentu, gdy na sali aukcyjnej pozostanie tylko jeden *inwestor etapu 2*. Aukcja ta jest zazwyczaj stosowana wówczas, gdy istnieje tylko ograniczona liczba możliwych *nabywców*, a sprzedawca chce jak najlepiej wykorzystać swoją ofertę.

ZAŁĄCZNIK 5

Podkategoria kredytów zagrożonych „z małym prawdopodobieństwem spłaty”

Jeżeli kredyt należy do kategorii kredytów „z małym prawdopodobieństwem spłaty”, a odnośna umowa kredytu nie została rozwiązana w przewidywanym czasie sprzedaży, umowy kredytu mogą nadal zawierać ważne zobowiązania sprzedawcy powodujące, że bezpośrednia sprzedaż może nie być możliwa lub może podlegać ścisłym ograniczeniom.

Sprzedawca ma dwie możliwości: a) sprzedać tylko wierzytelność albo b) sprzedać wierzytelność i zobowiązania umowne:

- a) Jeżeli można zbyć tylko wierzytelność, zobowiązania wynikające z wciąż obowiązującej umowy nadal spoczywają na sprzedawcy.
- b) Jeżeli chodzi o zobowiązania umowne, istnieje kilka wariantów w zależności od lokalnych przepisów i możliwości dotyczących jednostki sekurytyzacyjnej:
 - Przenoszenie umów: jest to często preferowany wariant, ponieważ utrzymywanie umowy z kredytobiorcą, wobec którego instytucja nie ma już roszczenia pieniężnego, byłoby nieoptymalne. Przy ustalaniu możliwości przenoszenia umów należy należycie przeanalizować:
 - (i) czy *nabywca* może legalnie zakupić umowę: w niektórych jurysdykcjach jednostkami sekurytyzacyjnymi są zazwyczaj *nabywcy* i czasami nie mają oni zdolności prawnej, aby móc nabywać umowy. Dlatego też inny bank/pośrednik finansowy musiałby uczestniczyć w systemie ⁽¹⁾;
 - (ii) jak postępować w przypadku ewentualnie wymaganej zgody kredytobiorcy: w wielu systemach prawnych zmiana wierzyciela nie jest możliwa bez zgody dłużnika.
 - Sprzedawca pozostaje kredytodawcą w stosunku do osób trzecich i zachowuje obowiązki wynikające z bycia stroną umowy.
 - Sprzedawca pozostaje kredytodawcą w stosunku do osób trzecich i konieczne jest ustanowienie bardziej złożonej struktury w celu zbycia wierzytelności i powierzenia osobie trzeciej obowiązków wynikających z bycia stroną umowy ⁽²⁾.

⁽¹⁾ Należy zwrócić uwagę, że utworzenie takiej struktury będzie kosztowne, a portfel musi być na tyle duży, aby transakcja była opłacalna dla wszystkich zaangażowanych stron.

⁽²⁾ Należy zwrócić uwagę, że utworzenie takiej struktury będzie kosztowne, a portfel musi być na tyle duży, aby transakcja była opłacalna dla wszystkich zaangażowanych stron.

ZAŁĄCZNIK 6

LSPA – główna treść

LSPA odpowiednia do celów sprzedaży konkretnego portfela *kredytów zagrożonych* wymaga zazwyczaj dostosowania w sposób odzwierciedlający m.in. specyfikę *kredytów zagrożonych*, jakość danych oraz istnienie i dostępność dokumentacji elektronicznej/papierowej.

Następujące zagadnienia są zwyczajowo uwzględniane w LSPA, przy czym szczegółowa treść odpowiednich klauzul zależy od specyfiki samej transakcji ⁽¹⁾, *kredytów zagrożonych* ⁽²⁾, prawa krajowego, jak również od pożądanego poziomu wyważenia praw i obowiązków sprzedawcy i nabywcy:

- 1) **Dane identyfikacyjne sprzedawcy i nabywcy.**
- 2) **Wyszczególnienie *kredytów zagrożonych* jako przedmiotu zakupu i cesji**, np.
 - a) w części głównej LSPA: charakter *kredytów zagrożonych*, liczba *kredytów zagrożonych*, łączna kwota pozostała do spłaty z tytułu *kredytów zagrożonych*, zsumowana cena zakupu,
 - b) w załączniku (w pliku MS Excel): wykaz pojedynczych *kredytów zagrożonych*, które mają być przedmiotem sprzedaży.
- 3) Oświadczenie, w którym stwierdza się, że ***kredyty zagrożone sprzedaje się i ceduje*** na rzecz nabywcy w drodze LSPA (włącznie z przeniesieniem zabezpieczenia i odpowiednim wpisem do hipoteki, jeśli dotyczy); w stosownych przypadkach w zależności od jurysdykcji: dodatkowo w odniesieniu do każdego (zabezpieczonego) *kredytu zagrożonego* podpisuje się tzw. umowy o przeniesienie w skróconej formie.
- 4) **Harmonogram transakcji**, np. określenie *daty granicznej*, *daty podpisania*, *zamknięcia transakcji*, zapłaty ceny zakupu, przekazania danych i dokumentacji; opcjonalnie: *data przekazania obsługi*, opcjonalnie: tymczasowa obsługa *kredytów zagrożonych* przez sprzedawcę po *zamknięciu transakcji*.
- 5) Jeżeli ustalono **datę graniczną**,
 - a) co do zasady w wyszczególnieniu *kredytów zagrożonych* podaje się *datę graniczną*,
 - b) należy określić, czy wszystkie środki pieniężne otrzymane w odniesieniu do *kredytów zagrożonych* od dnia, w którym przypada *data graniczna*, są należne nabywcy, czy też należy odliczyć jakiegokolwiek koszty lub opłaty.
- 6) **Cena zakupu i warunki płatności**, w tym:
 - a) W jaki sposób ustalana jest cena zakupu i jaka jest dokładna kwota do zapłaty, w jakiej walucie (np. czy kwoty otrzymane w okresie między *datą graniczną* a *datą podpisania umowy* są odliczane w chwili dokonywania płatności przez nabywcę)?
 - b) Którego dnia staje się należna cena zakupu?
 - c) Na jaki rachunek bankowy należy wpłacić cenę zakupu?
 - d) W stosownych przypadkach należy określić koszty/opłaty powstałe w związku ze sprzedażą (np. opłata skarbową, podatki, koszty powiadomienia/rejestracji) i wskazać stronę, która je poniesie.
 - e) Opcjonalnie (w zależności od prawa krajowego): czy zalecane jest zawarcie pisemnego protokołu płatności?
 - f) Opcjonalnie: jeżeli wpłacono wadium, to czy jego kwota potrącana jest z ceny zakupu?
- 7) W kwestii **powiadomień dla kredytobiorców** w LSPA należy określić:
 - a) Która strona jest odpowiedzialna za wysyłanie powiadomień?
 - b) Czy określono termin na wysłanie powiadomień?
 - c) W jaki sposób dokonuje się podziału kosztów pomiędzy stronami?
 - d) Czy treść powiadomienia musiałaby być uzgodniona między stronami?

⁽¹⁾ Należy zauważyć, że sprzedaż *kredytów zagrożonych* w drodze umów typu *forward flow* (na mocy których sprzedawane są przyszłe *kredyty zagrożone*) wymagałaby dodatkowych postanowień w porównaniu ze sprzedażą istniejących sald *kredytów zagrożonych*. Zaleca się, aby niedoświadczeni sprzedawcy zaczynali od sprzedaży salda *kredytów zagrożonych*.

⁽²⁾ Należy odnotować, że zabezpieczone *kredyty zagrożone* wymagają zazwyczaj dodatkowych postanowień, które są jedynie ogólnie wymienione w poniższym wykazie, lecz nie są szczegółowo omówione.

- 8) **Oświadczenia i zapewnienia sprzedawcy**
- a) instytucjonalne oświadczenia i zapewnienia dotyczące sprzedawcy jako podmiotu,
 - b) oświadczenia i zapewnienia dotyczące kredytów zagrożonych, w tym dane i dokumentacja (w formie elektronicznej i papierowej), powstanie i wcześniejsza obsługa kredytów zagrożonych, fakt, że sprzedawca jest właścicielem kredytów zagrożonych; w stosownych przypadkach: oświadczenia i zapewnienia dotyczące zabezpieczeń bazowych, stanu prawnego itp.
- 9) **Zobowiązania sprzedawcy** np. odszkodowanie dla nabywcy w przypadku niewywiązania się z oświadczeń i zapewnień sprzedawcy; przekazywanie środków pieniężnych i komunikowanie się; opcjonalnie: dalsze zobowiązania sprzedawcy w zakresie wsparcia po zamknięciu transakcji, uzgodnione z nabywcą.
- 10) **Oświadczenia i zapewnienia nabywcy**
- a) instytucjonalne oświadczenia i zapewnienia dotyczące nabywcy jako podmiotu,
 - b) dodatkowe oświadczenia i zapewnienia nabywcy, jeżeli są wymagane przez sprzedawcę.
- 11) **Zobowiązania nabywcy**, np. przyszła obsługa kredytów zagrożonych zgodnie z obowiązującymi przepisami prawnymi; upoważnienie posiadającej zezwolenie jednostki obsługującej kredyt zagrożony, jeżeli ma to zastosowanie zgodnie z prawem krajowym ⁽³⁾.
- 12) **Współpraca po zamknięciu transakcji** między sprzedawcą a nabywcą, np.
- a) obsługa kredytów zagrożonych, które są na etapie sporu prawnego/egzekucji w chwili zamknięcia transakcji,
 - b) procedura odkupu/zastąpienia wadliwych kredytów zagrożonych,
 - c) obsługa wszelkich niezbędnych działań po zamknięciu transakcji, np. dotyczących dostarczenia dowodów, ponownego wpisania hipotek, jeśli dotyczy,
 - d) obsługa poważnych sporów/sporów sądowych wszczynanych przez kredytobiorców po zamknięciu transakcji.
- 13) **Zasady odpowiedzialności, np.**
- a) Jaki środek zaradczy/mechanizm odszkodowawczy byłby stosowany w przypadku wadliwych kredytów zagrożonych, np. odkupienie/zastąpienie wadliwych kredytów zagrożonych, odszkodowanie pieniężne?
 - b) Czy odpowiedzialność jednej strony lub obu stron byłaby ograniczona? Jeżeli tak, to czy ograniczenie obejmowałoby naruszenie wszystkich oświadczeń i zapewnień, czy też pewne oświadczenia i zapewnienia nie byłyby nim objęte?
 - c) Ograniczenie odpowiedzialności może obejmować: (i) kwotę *de minimis*, (ii) odpowiedzialność w zakresie „tipping/spilling basket” ⁽⁴⁾, (iii) kwotę pułapu odpowiedzialności, (iv) okres odpowiedzialności.
- 14) W stosownych przypadkach **warunki zawieszające zamknięcie transakcji**, np. wymagane zgody, sprawdzenie dokumentacji przez nabywcę.
- 15) Przekazywanie **danych i dokumentacji**
- a) zakres i format danych i dokumentacji,
 - b) należy wyraźnie określić praktyczny proces przekazywania danych i dokumentacji (w tym odbiorców, np. nabywcę lub podmiot obsługujący kredyty),
 - c) **sekcja dotycząca powiadomień** zawierająca dane rachunków bankowych stron,
 - d) **prawo i jurysdykcja**,
 - e) **poufność**, uwzględniając fakt, że podmiot obsługujący kredyty potrzebuje uzyskać dane i informacje oraz że komunikacja z kredytobiorcami, sądami, potencjalnie należy tym objąć również podwykonawców.

⁽³⁾ Po wdrożeniu na szczeblu krajowym dyrektywy w sprawie podmiotów obsługujących kredyty i nabywców kredytów: o ile nabywca sam nie posiada zezwolenia na działalność jako podmiot obsługujący kredyty lub nie ma zastosowania wyjątek, nabywca musi upoważnić posiadającą zezwolenie jednostkę obsługującą.

⁽⁴⁾ „Koszyk odpowiedzialności” oznacza, że strona odpowiedzialna nie zaspokaja roszczenia z tytułu odpowiedzialności poniżej pewnego progu. W ramach koszyka typu *spilling* zaspokajane będą wyłącznie roszczenia z tytułu odpowiedzialności powyżej progu, natomiast koszyk typu *tipping* oznacza, że po osiągnięciu progu również kwotę do wysokości progu zostanie pokryta.