

# Borgosesia SpA

Cartolarizzazione Basket Loans Program

Comparto Archimede

# Disclaimer

Scopo del presente documento è quello di offrire ai destinatari dello stesso uno strumento per la valutazione dell'operazione in esso prospetta rappresentandone i contenuti essenziali.

Il documento e le considerazioni in questo riportate devono essere interpretate alla luce delle seguenti considerazioni e limitazioni principali:

- le valutazioni contenute nel documento sono state formulate sulla base delle attuali condizioni economiche e di mercato nonché alla luce dei connessi elementi di previsione ragionevolmente ipotizzabili evidenziando come non possa non essere tenuta in debita considerazione la difficoltà di svolgere previsioni nell'attuale contesto economico e finanziario;
- gli assets oggetto di analisi sono stati considerati in uno scenario di ordinaria operatività e senza quindi tener conto degli effetti discendenti da un loro ipotetico realizzo forzoso;
- del pari, non si è tenuto conto, in quanto oggettivamente non stimabili, degli effetti derivanti dal verificarsi di eventi esterni di natura straordinaria o non prevedibile;
- le valutazioni contenute nel documento sono state effettuate avuto conto dell'attuale stato e delle prospettive di valorizzazione futura dei singoli asset autonomamente considerati, senza tener conto delle potenziali sinergie o diseconomie derivanti dall'inserimento degli stessi in scenari diversi da quelli ipotizzati;
- il presente documento mira esclusivamente a fornire un'informazione generale e di carattere commerciale circa l'operazione in esso prospettata. Ogni informazione legale circa i titoli emessi nell'ambito della stessa è riportata nel relativo Prospetto Informativo che sarà consegnato ad ogni investitore prima della sottoscrizione.

**Si rammenta come la sottoscrizione dei titoli emessi nell'ambito della operazione descritta nel presente documento è riservata ad investitori qualificati secondo la normativa tempo per tempo vigente.**



# Executive Summary Archimede

- Lo Sponsor
- Il Mercato di riferimento
- L'Operazione

# Lo Sponsor

**Borgosesia S.p.A.** è una società per azioni, quotata su Euronext Milan (EXM), attiva nel settore degli investimenti in assets alternativi – con particolare focus su operazioni di valorizzazione immobiliare e crediti non performing - nonché nella loro gestione per conto di investitori terzi.

Il relativo processo operativo è così schematizzabile:



- Ricerca di opportunità di investimento, gestione delle relazioni professionali e dei rapporti con le varie fonti di origination
- Acquisto di crediti garantiti da ipoteca su immobili target ad un prezzo significativamente inferiore al loro valore nominale e successiva loro cartolarizzazione
- Acquisto degli immobili a garanzia dei crediti cartolarizzati, laddove suscettibili di una proficua valorizzazione, attraverso accordi coi debitori, partecipazione alle relative aste o formulazione di proposte di concordato in qualità di «assuntore»
- Post acquisizione e grazie ad una struttura completamente interna al Gruppo Borgosesia:
  - approntamento progetto edilizio;
  - avvio dei lavori;
  - vendita in blocco o frazionata degli immobili realizzati



**BUY**  
*rating*



**MEDIUM**  
*Risk level*



**25**  
*Asset in portafoglio in gestione (giu-23)*



**€ 22,5M**  
*Investimenti realizzati nel primo semestre '23*



**€ 11,5M**  
*Ricavi transazioni Real Estate (giu-23)*



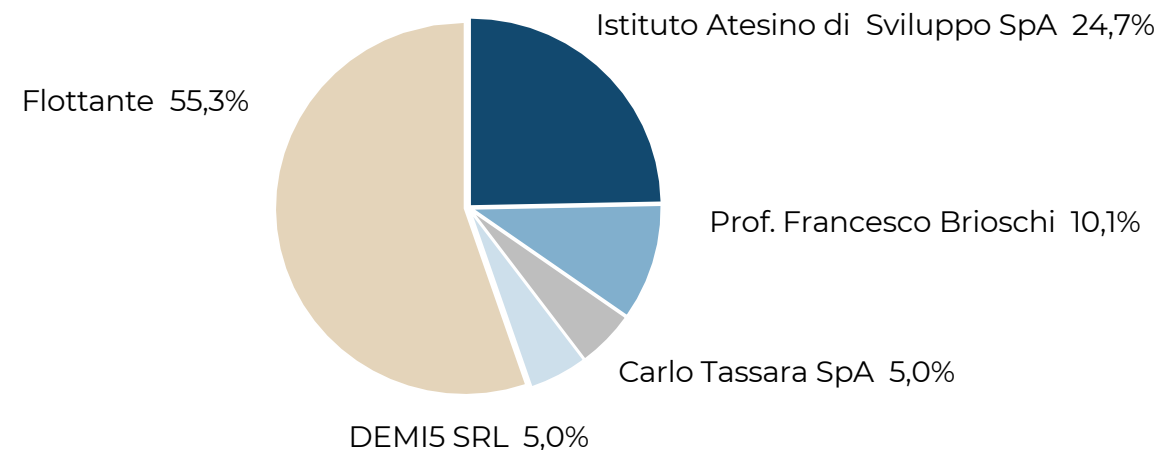
# Lo Sponsor: il bilancio e gli azionisti

## Principali dati consolidati

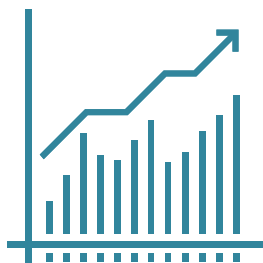


€'000	2020A	2021A	2022A	1H2023
Ricavi totali	11.930	12.737	33.088	12.138
EBITDA	6.746	11.961	12.285	6.557
Margine %	56,5%	93,9%	37,1%	54,0%
EBIT	6.410	11.359	11.562	6.192
Margine %	53,7%	89,2%	34,9%	51,0%
Utile netto	5.037	7.868	8.157	3.218
Patrimonio netto	36.632	53.202	62.982	63.458
PFN / (Cassa)	34.899	44.574	55.656	71.386

## Azionariato



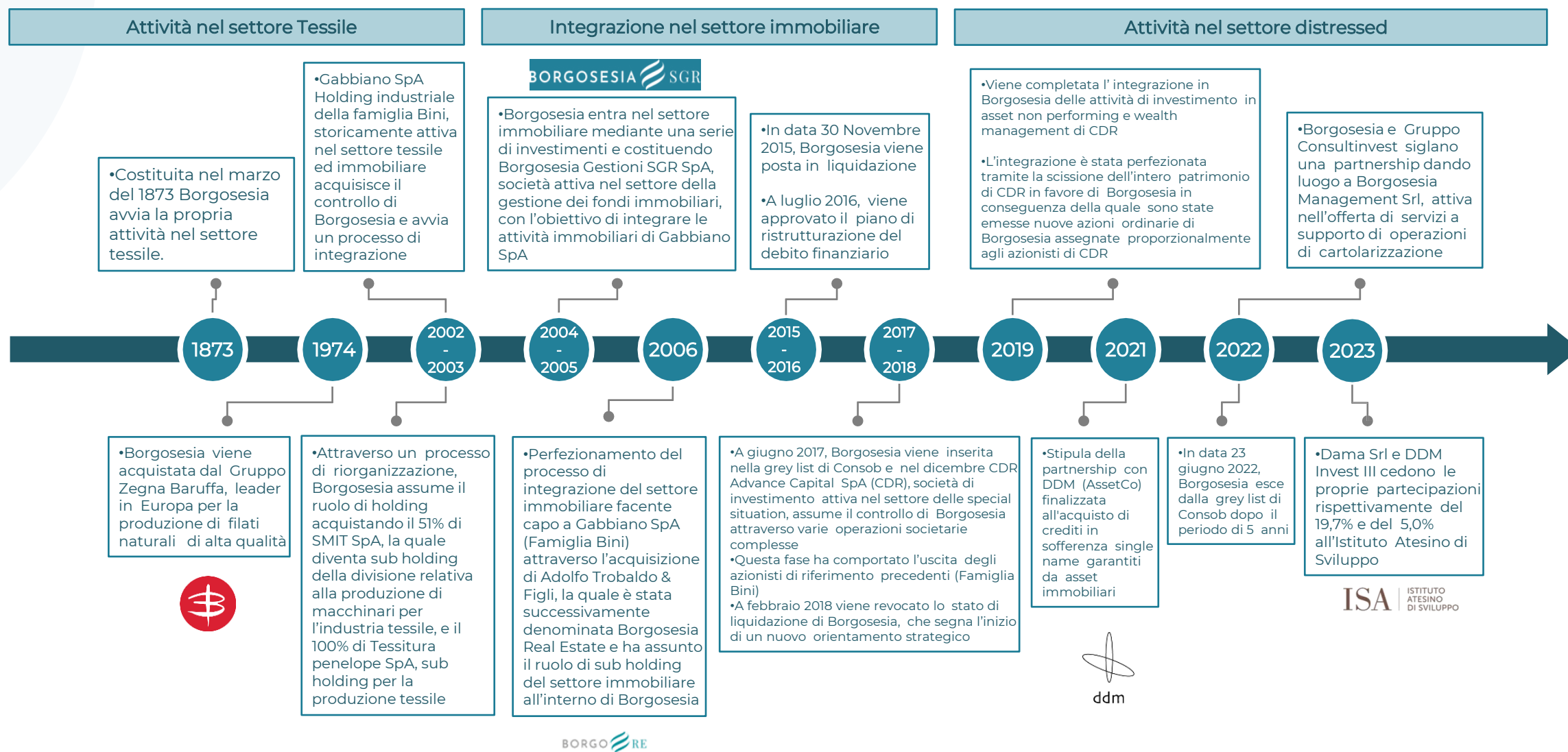
Market Cap  
@ 16/11/2023: €29,6mln  
# NOSH: 47,7mln



Borgosesia ha rating pubblico A3- (agosto 2023) assegnato da **Modefinance** (agenzia di *rating* italiana), equivalente al rating A (IG) delle principali agenzie di rating internazionali



# Lo Sponsor: la storia

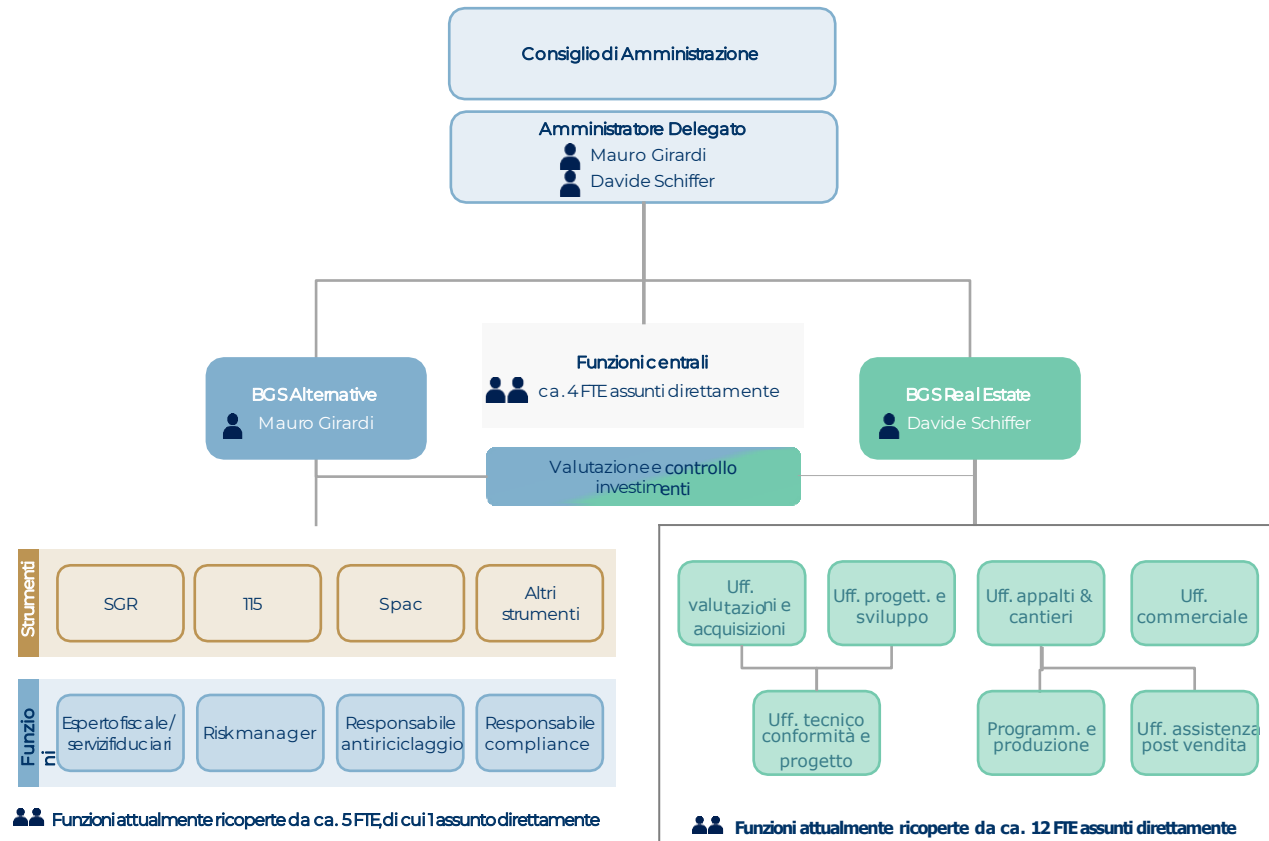


# Lo Sponsor: la struttura societaria

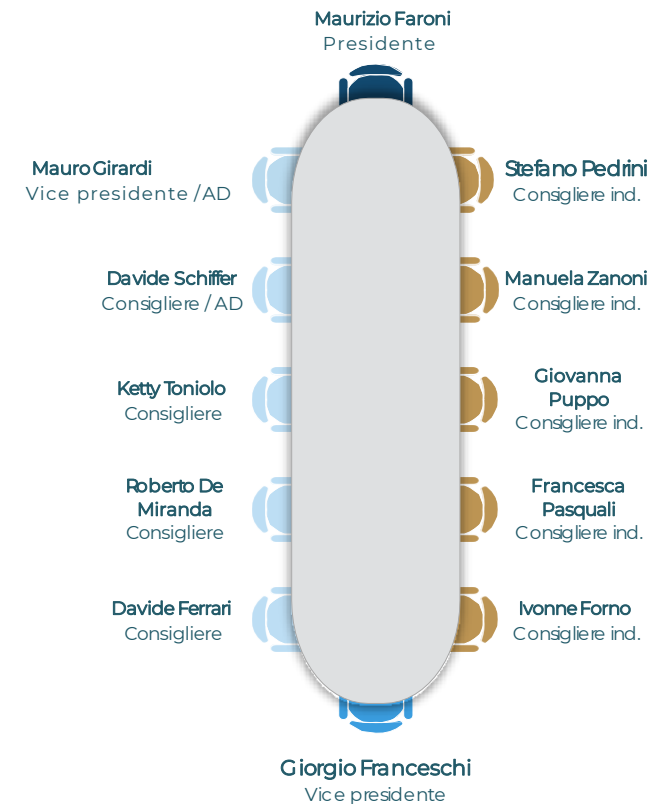
Borgosesia è attualmente composta da due divisioni principali:

- **BGS Real Estate** è la divisione che si occupa della valorizzazione degli immobili acquisiti, fornendo al contempo supporto tecnico e commerciale alle iniziative promosse dal Gruppo.
- **BGS Alternative** è la divisione che si occupa degli aspetti più finanziari degli investimenti effettuati. Questa divisione si compone di varie entities a supporto della cartolarizzazione/gestione dei veicoli di investimento.

## Struttura Societaria



## Focus sui membri del Consiglio di Amministrazione



# Lo Sponsor: i più recenti investimenti

Esperienza in sottostanti diversificati su scala nazionale



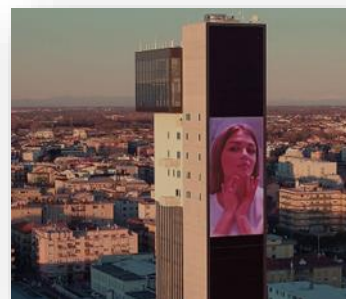
## La Colombera / Franciacorta

Situato in una posizione strategica all'inizio della Franciacorta in un contesto naturalistico di rara bellezza.



## Piccolo Vittoriale / Brescia

L'immobile è stato realizzato negli anni '30 ed è prevista la costruzione di 2 ville con un progetto autorizzato dal Comune e dalla Soprintendenza.



## Hybrid Tower / Mestre

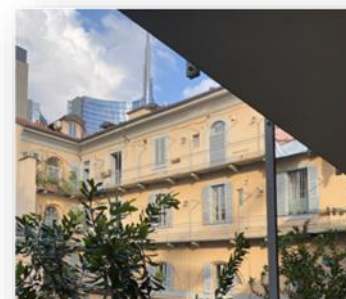
È la torre più alta realizzata in Veneto.

Al suo interno sono presenti 38 appartamenti, 5 piani destinati ad uffici, 1 ristorante panoramico e 38 posti auto.



## Pieve di Tremosine / Lago di Garda

Il complesso residenziale si compone di diversi edifici, disposti su due linee a due differenti quote. Lo sviluppo prevede la realizzazione 23 unità residenziali.



## Corso Como / Milano

L'immobile presenta 13 unità residenziali (suddivise in 11 Bilocali e 2 Trilocali) con terrazze e spazi esterni privati, oggetto di recente ristrutturazione.



## Cernobbio / Lago di Como

A poche centinaia di metri in linea d'aria dal lago, luminosi appartamenti/loft, di grandi dimensioni, vista Lago ricavati nella ex RIO.



## Roma Eur / Roma

L'immobile vede la realizzazione di dieci nuovi ed esclusivi appartamenti, tutti dotati di grandi logge che stringono una relazione con il paesaggio circostante e che rivoluzionano l'idea di living



## Green Villas / Gardone Riviera

Nove unità abitative tra quadrilocali, trilocali e penthouse, dotate di terrazze giardino e dependance, con una "pool experience" e 2.920 mq di giardino con aree relax.

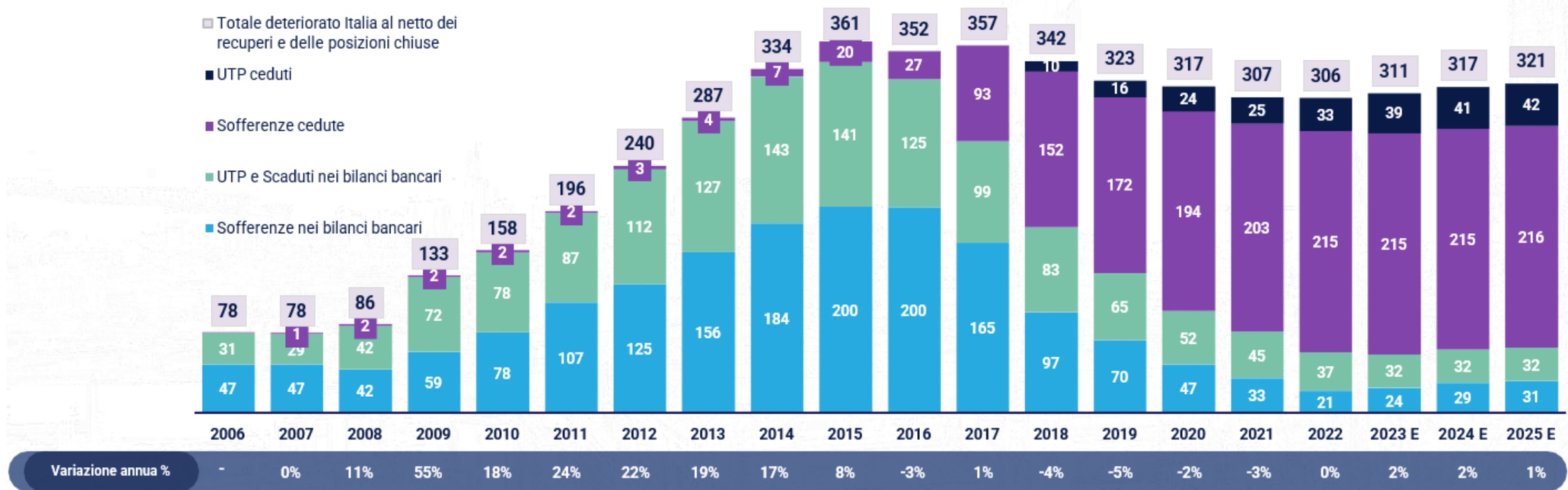


## Il Mercato di riferimento

Ancorché la politica adottata dal Gruppo Borgosesia miri a premiare interventi tesi a valorizzare la componente immobiliare posta direttamente od indirettamente a garanzia dei crediti acquisiti, il bacino di riferimento dei singoli investimenti è comunque rappresentato dallo stock di crediti non performing.

Al fine di fornire un dimensionamento di tale mercato, la tabella sotto riportata pone in evidenza come nonostante i vari interventi governativi e gli sforzi posti essere dal sistema bancario e da quello finanziario in genere, la massa dei crediti problematici continui a mantenersi su livelli superiori ai 300 miliardi e con una tendenza alla crescita nei prossimi anni, circostanza questa che certamente permetterà di agevolare le attività di scouting al servizio dell'Operazione:

### Stima ammontare degli NPE in Italia (residenti e non residenti nei bilanci bancari + portafogli ceduti al netto dei recuperi e delle posizioni chiuse) – MLDE



# L'operazione

BGS Securities S.r.l., veicolo di cartolarizzazione regolato dalla Legge 130/1999 e come tale iscritto nell'apposito elenco tenuto dalla Banca d'Italia, ha dato corso ad un programma di cartolarizzazione denominato Basket Loans Program che prevede la costituzione di più "comparti" (di seguito, ciascuno di questi, Operazione).

Fermo restando che il patrimonio di ciascuna Operazione, ai sensi della citata Legge, è separato e segregato rispetto sia a quello dell'emittente che a quello degli altri comparti, quello convenzionalmente denominato Archimede è appositamente studiato per offrire agli investitori la possibilità di un impiego a tasso fisso adeguatamente garantito e ciò mediante la sottoscrizione delle relative Senior Notes.

Archimede, in particolare, si propone di investire nelle cosiddette *special situation* ossia situazioni di crisi aziendale sfociate o meno in procedure giudiziali e ciò mediante il rilievo di crediti, prevalentemente ipotecari, non più puntualmente esigibili (i cosiddetti *non performing loans*) e ciò alternativamente allo scopo di acquistare gli immobili posti a garanzia degli stessi o procedere al loro incasso nell'ambito di accordi per lo più stragiudiziali.

La politica di investimento dell'Operazione è inoltre attuata con una strategia che punta, contestualmente all'acquisto del credito, al raggiungimento di un'intesa col debitore per evitare il ricorso a procedure esecutive e la conseguente dilatazione dei tempi.

In sostanza, grazie all'acquisto del credito:

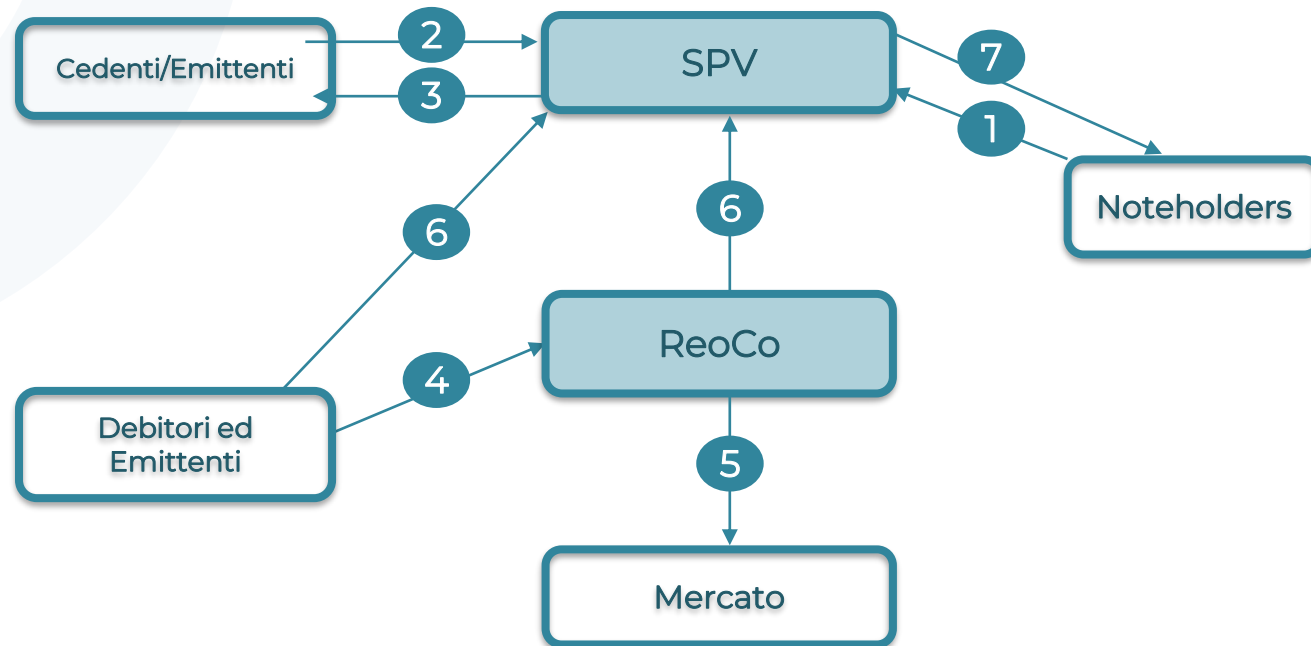
- 1 Il creditore trova una modalità rapida di recupero, seppur parziale, delle proprie ragioni;
- 2 Il debitore viene immediatamente liberato e "riabilitato";
- 3 L'Operazione consegue un provento dato dalla differenza fra il prezzo di acquisto e il valore di incasso del credito stesso.

E' ancora da sottolinearsi come, in linea con gli expertise maturati dal Gruppo Borgosesia, l'Operazione presenti, oltre ad un carattere "finanziario", anche una importante componente "industriale".

Gli immobili come sopra rilevati dal debitore, acquistati attraverso un veicolo societario dedicato (la cosiddetta ReoCo) sono infatti oggetto di valorizzazione con opere volte, ad esempio, al loro completamento o restauro per poi essere rimessi sul mercato.



# L'Operazione: la struttura dei flussi e dei rendimenti



- 1 La SPV emette Senior e Junior Notes per finanziare l'operazione;
- 2 La SPV acquista gli asset: crediti, obbligazioni e titoli di debito;
- 3 Grazie ai fondi raccolti la SPV regola il prezzo della transazione;
- 4 Per il tramite delle ReoCo e con approccio opportunistico, in alternativa alla riscossione del credito la SPV acquista gli immobili posti a garanzia di questi;
- 5 Terminato il processo di valorizzazione immobiliare, la ReoCo pone in vendita i relativi immobili;
- 6 I flussi derivanti dall'attività della ReoCo, dall'incasso dei crediti e dai rimborsi degli emittenti vengono posti a disposizione della SPV
- 7 La SPV corrisponde gli interessi periodici alle Senior Notes, ne rimborsa il capitale e solo dopo ciò rimborsa le Senior Notes

Il rendimento previsto per le Senior Notes, con cedola trimestrale, è fisso ed è pari, su base annua, al tasso Euribor 3 mesi maggiorato di 4 punti con un minimo dell'8% sempre su base annua



## L'operazione: gli attori



Nell'ambito dell'operazione è previsto che:

- **Zenith Service S.p.A.** ricopra il ruolo di “Master Servicer” con compiti di vigilanza sulla conformità della stessa alle disposizioni di legge e alle previsioni del regolamento nonché di monitoring sul rispetto del relativo business plan;
- **BGS REC**, società del Gruppo Borgosesia, svolga la funzione di “Special Servicer” ossia di soggetto incaricato all'acquisto e gestione dei singoli crediti nonché alla cura delle attività finalizzate al ripossessamento degli immobili posti a garanzia degli stessi;
- **Borgosesia Real Estate S.r.l.**, società del pari del Gruppo Borgosesia, curi tutte le attività di valorizzazione degli immobili ripossessati.



## L'operazione: la formazione del portafoglio

L'Operazione perfezionerà l'acquisto di crediti, e conseguentemente alimenterà il proprio portafoglio, in più riprese. Al fine però di accelerarne lo start-up e, quindi, l'immediato impiego delle risorse raccolte è prevista la conclusione di due investimenti in assets già oggi detenuti da altre cartolarizzazioni promosse dal Gruppo Borgosesia (e, segnatamente, un credito garantito da ipoteca su di un complesso alberghiero in Moniga del Garda e la Tenuta di Petriolo sita nel cuore della Val d'Orcia toscana) e ciò nel pieno rispetto del principio volto ad escludere, attraverso ciò, il trasferimento improprio di utilità ed oneri tra le parti contraenti.



# L'Operazione: il credito con garanzia ipotecaria sul Garda Lake Resort di Moniga del Garda

GARDA LAKE RESORT  
Moniga del Garda

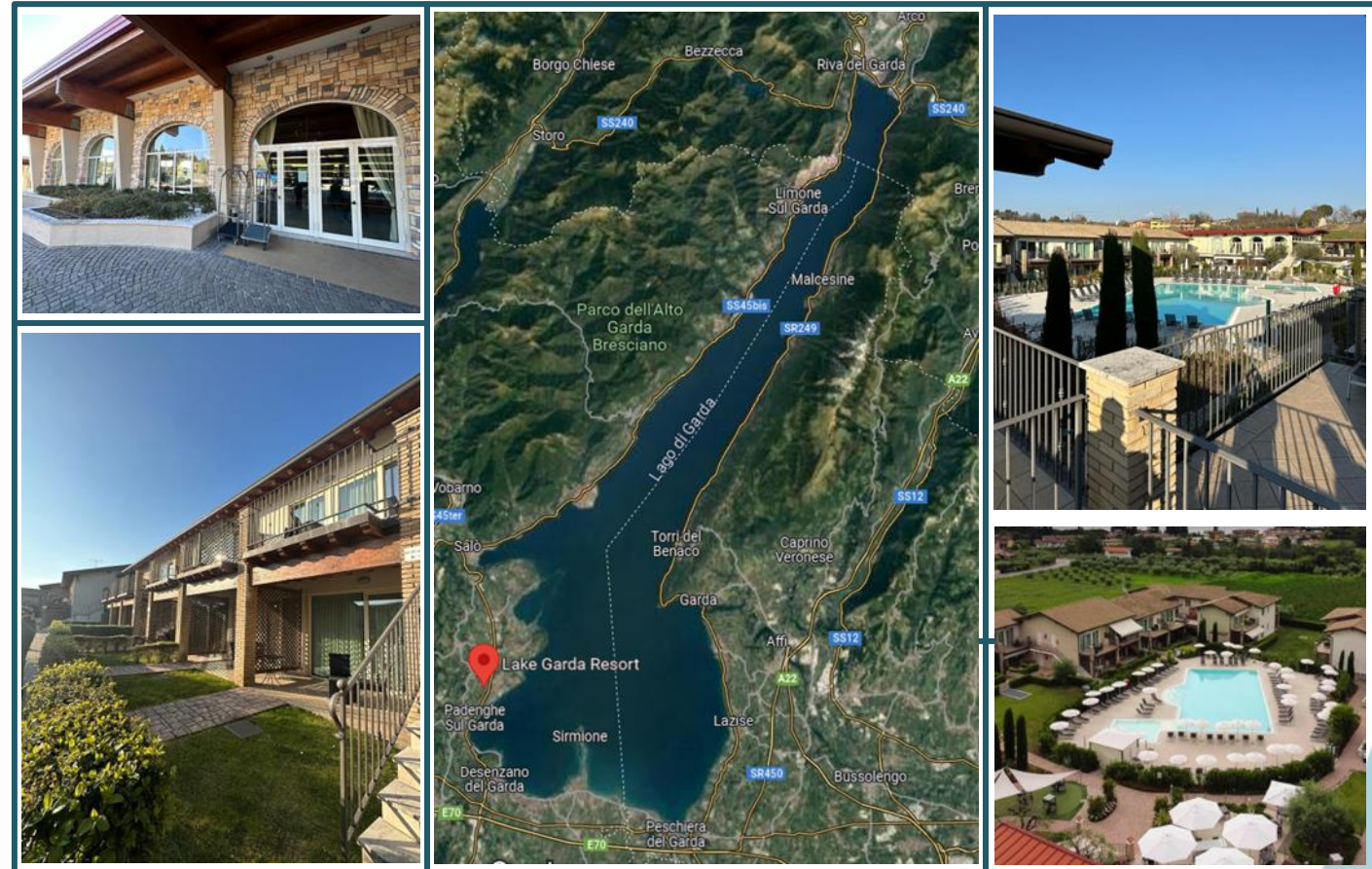
Il Garda Lake Resort di Moniga del Garda gode di una posizione strategica a bordo lago. Rappresenta un luogo ideale per vacanze, svago, business e meeting. La struttura è attualmente attiva e gestita da un operatore specializzato che versa un canone di affitto periodico a valori di mercato.

- Il resort vanta complessivamente **118 appartamenti differenziati fra monocalci, bilocali e trilocali**.
- È una destinazione per famiglie con **piscina all'aperto, bar/lounge, sala congressi, snack bar, Wi-Fi e parcheggio gratuito**.
- Include un **miniclub per bambini gratuito**, servizio di lavanderia e lavaggio a secco.
- E' possibile praticare diverse **attività sportive e compiere escursioni** nelle limitrofe città d'arte e nei vicini centri turistici.

Il corrispettivo previsto per **l'acquisto del credito è pari a 10,4 milioni** a fronte di una stima del complesso, su cui grava un'ipoteca di primo grado a garanzia dello stesso, di 12 milioni rassegnata da Praxi S.p.A.

Di tale corrispettivo, solo la parte di **5,5 milioni** verrà saldata all'atto del trasferimento mentre i residui **4,9 milioni** saranno corrisposti una volta che il credito risulterà incassato per un importo superiore a **7,15 milioni**.

Così operando l'Operazione limiterà in maniera significativa la propria esposizione sull'asset senza comprimere, al contempo, le attese del cedente.



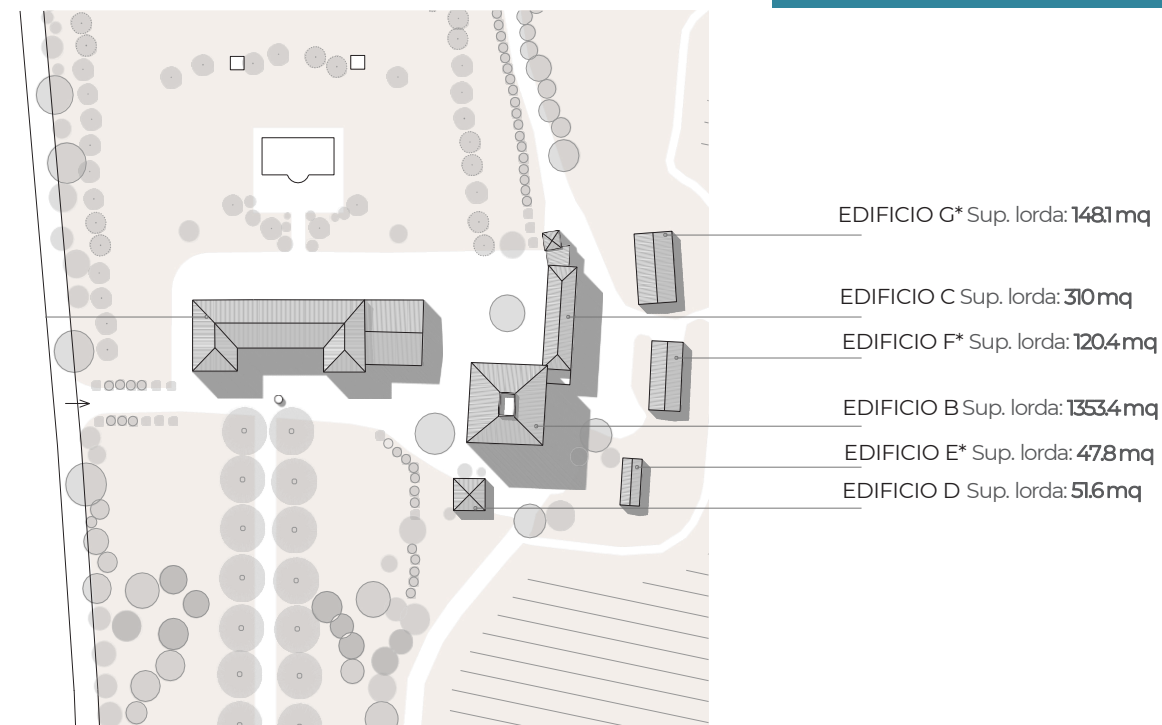
# L'Operazione: l'investimento nella Tenuta di Petriolo

TENUTA DI PETRIOLO  
Torrita di Siena

**La Tenuta di Petriolo** - che si erge sulla cima di una collina a Torrita di Siena, antico borgo ubicato tra la Val d' Orcia e la Val di Chiana - è situata in una posizione strategica a pochi chilometri dall'uscita dell'autostrada A1 e dalla superstrada dei due Mari, raggiungibile facilmente sia da Firenze che da Roma.

Nei dintorni della stessa molti sono i comuni dalla forte attrattiva turistica come Montepulciano, Bagni Vignone, Pienza e Montalcino che contribuiscono a renderla un posto ideale sia per eventi che come «base» per una vacanza nel cuore della Toscana.

La tenuta - che si compone di una villa padronale e di altri volumi di corredo, parte di questi al servizio dell'omonima azienda vitivinicola, per una superficie coperta di circa 4.500 metri quadrati nonché di terreni per circa trenta ettari, la metà dei quali è destinata a vigneto - a far corso dal gennaio '24 sarà oggetto di un piccolo intervento di restyling per la realizzazione di 6 suite e verrà concessa in locazione verso un canone annuo di 400 mila euro.



L'investimento programmato prevede la sottoscrizione per 5,5 milioni di titoli di debito emessi da Petriolo S.r.l., società del Gruppo Borgosesia che si renderà acquirente della Tenuta verso un corrispettivo di 10 milioni avuto conto che Praxi ha da ultimo assegnato all'asset, alla conclusione degli interventi sopra richiamati ed al netto dei relativi oneri, un valore di 14 milioni.

I predetti titoli - che avranno scadenza al 31 dicembre 2026 e prevederanno il pagamento di interessi trimestrali in misura pari al tasso di remunerazione delle Senior Notes maggiorato di un punto - saranno assistiti da ipoteca di primo grado sulla tenuta..

L'exit dall'investimento realizzato da Petriolo S.r.l. ed il conseguente rimborso dei titoli di debito è previsto grazie alla dismissione dell'asset il cui progetto verrà avviato nel corso del '24 grazie alla collaborazione con agenzie internazionali specializzate..



## L'operazione: gli altri crediti, i rischi dell'investimento ed i fattori di loro mitigazione

L'Operazione, conclusi gli investimenti in precedenza illustrati, procederà all'acquisto di ulteriori crediti in linea con la politica di investimento descritta.

Fermo restando che nei primi 12 mesi di avvio della stessa, al fine di ottimizzare la gestione delle risorse finanziarie, sarà possibile impiegare le stesse anche nell'acquisto di crediti commerciali con scadenza a breve termine - nonché, in generale, acquistare crediti chirografi in maniera opportunistica – di principio i nuovi crediti saranno assistiti da ipoteca di primo grado con un Loan to Value (ossia il rapporto fra il valore del credito e quello dell'immobile a garanzia) non superiore al 60%.

Ipotizzando nuovi investimenti per 12 milioni integralmente rappresentati da crediti ipotecari, le Senior Notes verrebbero a fruire di una garanzia ipotecaria di primo grado pari al doppio del loro valore così come desumibile dal prospetto sotto riportato:

Credito/Titolo	Valore investito	Valore dell'asset	LTV
Moniga del Garda	5.500.000	12.000.000	45,83
Torrita di Siena	5.500.000	14.000.000	39,29
Altri crediti ipotecari	12.000.000	20.000.000	60,00
<b>Totale</b>	<b>23.000.000</b>	<b>46.000.000</b>	<b>50,00</b>

Il portatore delle Senior Notes è di fatto quindi esposto al rischio classico derivante dall'acquisto di un titolo obbligazionario che però, nella sostanza, evoca quello che caratterizzava le "cartelle fondiarie" di antica memoria.

Sottolineando come il rimborso delle Senior Notes non risente di principio dei costi dell'Operazione, destinati per contro a gravare sulle Junior Notes, postergate alle prime e sottoscritte dal Gruppo Borgosesia, occorre ancora rilevare come nell'ambito dell'Operazione Borgosesia S.p.A. abbia assunto l'impegno di porre a disposizione della stessa una "linea di liquidità" di 1,5 milioni che potrà essere utilizzata per bilanciare eventuali carenze di liquidità ed il cui rimborso, per espressa previsione regolamentare, è subordinato al pieno soddisfacimento dei portatori delle Senior Notes.





**BORGOSIESIA SPA**

Viale Majno, 10 | 20129 Milano

T +39 02 49785144

[info@borgosiesiaspa.com](mailto:info@borgosiesiaspa.com)

[www.borgosiesiaspa.com](http://www.borgosiesiaspa.com)



**BORGOSIESIA**

1873