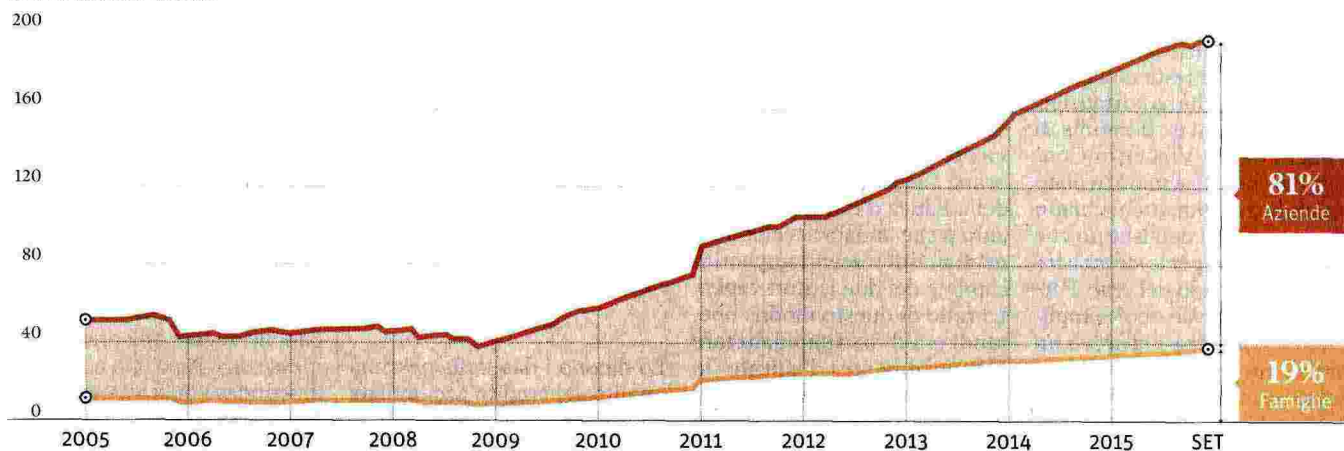


Andamento dei crediti in sofferenza delle banche italiane

Dati in miliardi di euro



Fonte: elab. Sole 24 ore su dati Cerved, Commissione Ue

Cartolarizzazioni. Primo caso di utilizzo delle garanzie statali: il ruolo decisivo del servicer per avere la tripla B

Sul mercato la prima Gacs targata Bari

Carlo Festa

Tutto pronto per la cartolarizzazione della Popolare di Bari, che sarà il primo caso italiano di utilizzo delle garanzie statali, cioè le Gacs: la misura messa a punto dal governo italiano, dopo un anno di trattative con la Commissione europea, per favorire le cessioni dei crediti insolventi delle banche italiane.

Sul tavolo c'è la vendita, già effettuata, di circa 500-600 milioni di euro di non performing loan a un veicolo di cartolarizzazioni. La Popolare di Bari, aiutata da Prelios Crediting Servicing e Jp Morgan, è in attesa del decreto attuativo delle Gacs da parte del Governo per l'emissione definitiva. A quel punto l'operazione, che nel pre-marketing ha già avu-

to il riscontro positivo di diversi investitori istituzionali, potrà partire concretamente.

La cartolarizzazione, la prima operazione pubblica dopo 9 anni, si baserà su un veicolo di cartolarizzazione con una tranche senior, una parte mezzanino e una tranche junior.

Secondo le indiscrezioni l'emissione dovrebbe avere una corposa tranche senior (garantita dalle Gacs) con un rating tripla B, cioè investment grade. Questo giudizio è stato ottenuto grazie agli ultimi mesi di lavoro a stretto contatto fra i consulenti di Prelios Credit Servicing, il gruppo guidato dal manager Riccardo Serrini, che nell'operazione è sia master sia special servicer, Jp Morgan e gli esponenti delle

agenzie di rating incaricate di valutare l'emissione: cioè Moody's, Fitch e Dbrs. Nelle nuove cartolarizzazioni, garantite dalle Gacs, diventa infatti cruciale il ruolo del servicer, cioè del soggetto che concretamente andrà a recuperare i crediti problematici. Per assegnare la tripla B le agenzie di rating vanno infatti a valutare con attenzione le curve di recupero del servicer incaricato e da queste performance storiche viene assegnato il «voto» all'emissione. Nel caso della Popolare di Bari c'è dunque stato un attento esame, durato circa 9 mesi, prima di assegnare la tripla B.

Sull'operazione della Popolare di Bari ha agito anche la banca d'affari Jp Morgan (coinvolta con un ruolo importante anche in Mps)

che è stata arranger e si è attivata per individuare gli investitori istituzionali cui vendere i titoli della cartolarizzazione.

Per la parte senior della cartolarizzazione avrebbero mostrato interesse assicurazioni e fondi pensione, mentre per quella junior potrebbero entrare in campo investitori con aspettative di rendimento più elevate. In ogni caso il portafoglio di non performing loan della Popolare di Bari, oggetto di cartolarizzazione, è prevalentemente secured, cioè garantito da immobili, che è la parte più delicata e 'dolorosa' presente nei bilanci delle banche italiane. La transazione farà da termine di confronto per tutto il settore, dopo il via libera nei mesi scorsi alle Gacs.

© RIPRODUZIONE RISERVATA