

I vantaggi della cartolarizzazione

CON UNA PRIMA OPERAZIONE DI CARTOLARIZZAZIONE, AVVIATA A MAGGIO 2013, PITAGORA HA AFFRONTATO UNA TRASFORMAZIONE, IN TERMINI DI POLITICHE DI FUNDING, OLTRE CHE ORGANIZZATIVA, PER ADEGUARSI ALLE INDICAZIONI DI VIGILANZA E CREANDO UNA DIREZIONE AD HOC ANCHE PER IL MONITORAGGIO DEL PORTAFOGLIO CREDITI. E IN VISTA POTREBBE ESSERCI UNA SECONDA OPERAZIONE

«Le cartolarizzazioni oggi sono considerate uno strumento importante per la ripresa del credito – afferma Edoardo Saletta, Direttore Finanza e Crediti di Pitagora – consentendo di attenuare i forti vincoli di capitale e liquidità che condizionano l'erogazione stessa del credito». A maggio del 2013, Pitagora ha dato avvio all'Operazione Madeleine SPV per l'erogazione di crediti derivanti da finanziamenti contro cessione del quinto della retribuzione e della pensione, per un importo complessivo di 300 milioni di euro, da originarsi in un periodo di ramp-up di 18 mesi, proprio «con l'obiettivo di indipendenza delle politiche di funding rispetto alle problematiche di liquidità del mercato – prosegue Saletta – e di diversificazione delle forme di provvista finanziaria, soddisfacendo le indicazioni dell'Organismo di Vigilanza che ha invitato gli operatori del settore a modificare il criterio e le forme di raccolta».



Edoardo Saletta,
Direttore Finanza e
Crediti di Pitagora

Una operazione già compliant

L'operazione prevede l'emissione di titoli partly paid per un importo nominale di 318 milioni di euro, con un tranching dell'82% di classe Senior e del 18% di Junior: a febbraio, Moody's ha rilasciato sui titoli Senior un rating pubblico di classe A3 ed è in corso l'analisi di DBRS per la concessione del secondo rating. «Tali eventi accrescono l'interesse degli investitori, anche stranieri – aggiunge Elena Rossignoli, Responsabile Affari Legali e Societari di Pitagora –; ne è evidenza il perfezionamento della vendita del 52,07% dei titoli Senior a una banca d'affari internazionale e del 94,93% dei titoli Junior a un importante fondo di investimenti internazionale. La cartolarizzazione ha consentito a Pitagora di continuare la propria attività di originator dei crediti, già avviata negli ultimi anni con operazioni di cessione di crediti pro soluto: le nuove disposizioni regolamentari poste in consultazione da Banca d'Italia prevedono che gli intermediari finanziari dovranno svolgere l'attività di erogazione diretta dei crediti in via prevalente. Con l'Operazione Madeleine SPV e le linee guida strategiche in materia di funding, quindi, possiamo dirci compliant alla norma».



*Elena Rossignoli,
Responsabile Affari
Legali e Societari
di Pitagora*

Cambiamenti organizzativi e di processo

Un salto di qualità importante, che ha richiesto adeguamenti in termini di gestione dei processi e di organizzazione interna. «Pensiamo ai criteri assuntivi di erogazione, al mix prodotto e alla concentrazione assicurativa – spiega Saletta. La cartolarizzazione necessita di un monitoraggio continuo degli andamenti dei crediti, della loro gestione, dei sinistri, nonché di reportistiche ad hoc a beneficio degli investitori eventuali e delle società di rating. Pitagora non è solo ente erogante ma anche l'entità che gestisce i crediti e per tale motivo è valutata in termini di affidabilità e di performance: in ambito sia di erogazione sia di gestione siamo stati sottoposti a un processo di due diligence ai fini della trasformazione del rating da pubblico a privato, rating confermato da Moody's in un ottimo A3 ovvero il migliore ottenibile per tale tipo di operazioni su paese Italia».

Una Direzione ad hoc per il funding

Un processo che ha comportato un ulteriore sviluppo ed efficientamento di alcuni processi core, con la creazione di una Direzione ad hoc nell'organizzazione aziendale che ha come obiettivo proprio l'adeguata gestione delle diverse opzioni di funding, del monitoraggio del portafoglio crediti in relazione alle diverse opzioni di funding attive (pro soluto, plafond piuttosto che cartolarizzazione), del coordinamento delle attività verso investitori esistenti, potenziali e società di rating, del monitoraggio delle performance di rischio e dello sviluppo di modelli evoluti d'imPAIRMENT dei crediti. «Questi criteri di erogazione e processi – precisa Rossignoli – sono stati trasposti nella documentazione contrattuale dell'operazione di cartolarizzazione Madeleine SPV, prevedendo altresì obblighi di reportistica verso le parti dell'operazione, tra cui le agenzie di rating, e doveri di informativa verso gli investitori, in ottemperanza anche alle disposizioni normative».

In arrivo una nuova cartolarizzazione?

È già in cantiere l'analisi contrattuale dell'operazione di vendita di

una ulteriore parte dei titoli Senior emessi da Madeleine SPV, mentre «si prospetta il prossimo avvio delle attività finalizzate al perfezionamento di una ulteriore cartolarizzazione – rivela Rossignoli – la cui struttura è in corso di definizione in questi giorni, e di operazioni di cessione dei crediti pro soluto». «Il funding – conclude Saletta – è elemento necessario per la crescita di un'azienda che ha la mission di erogare credito. La finalità di Pitagora è una sana, armonica e duratura crescita in un comparto in cui è tra i protagonisti principali e a tal fine stiamo già pianificando le necessità di provvista per il prossimo biennio. Stiamo lavorando su tre progetti fondamentali: l'ottenimento di un secondo rating con DBRS, una nuova operazione di cartolarizzazione con un ramp-up di almeno 18/24 mesi e infine un accordo di pro soluto di 18/24 mesi con una primaria banca internazionale che a sua volta potrà cartolarizzare i crediti attraverso un SPV costituito ad hoc».

A.G.