

Comit vende protezione per 3,9 mld €

ROMA ■ La Banca commerciale italiana ha chiuso un credit default swap da 3,952 miliardi di euro con controparte KBC bank nell'ambito di un'operazione di cartolarizzazione sintetica - battezzata "Cygnus" - da 4,3 miliardi di euro della stessa KBC.

La securitization effettuata con l'utilizzo dei derivati di credito, che consente alle banche di liberare capitale regolamentare e migliorare i ratios di redditività e dunque il Return-on-equity come avviene nelle cartolarizzazioni più tradizionali, si sta affermando in Europa e in Italia. «I derivati di credito sono contratti finanziari che consentono il trasferimento del rischio di credito contro il pagamento di un premio - spiega Francesco Caputo Nasseti, direttore responsabile area capital markets della Comit -. Tali strumenti si adattano, in modo particolare, ad operazioni di cartolarizzazione in quanto consentono di trasferire il rischio di credito in modo sintetico, cioè senza la vendita dell'attività sottostante».

La banca originator, la KBC, ha dunque comprato protezione dalla Comit mediante un credit default swap: mantenendo nel proprio bilancio le attività oggetto della cartolarizzazione. La perdita cosiddetta "super senior" eccedente il primo 8,10% del valore nominale del portafoglio di

asset (il cui rischio di credito è stato ceduto nell'operazione Cigno) per un ammontare pari a oltre 3,95 miliardi di euro (il 91,9% del nominale) è stata coperta dallo swap con la Comit che si è assunta il rischio di controparte nella tranche con il massimo rating "AAA" di Moody's e Standard & Poor's. Il veicolo speciale emittente, Cygnus finance, si è assunto il rischio sul primo 8,10% del portafoglio di crediti sottostante - pari a 348,1 milioni di euro - mentre la KBC direttamente ritiene la prima perdita del portafoglio pari allo 0,70% del nominale.

Con questa securitization sintetica, la KBC ha liberato capitale regolamentare e rischio di credito: è stata effettuata anche un'emissione pubblica di obbligazioni in quattro tranche di importo medio/piccolo collocate presso investitori istituzionali. Una struttura analoga è stata utilizzata dalla Comit nell'operazione Scala. «La cartolarizzazione sintetica si sta sviluppando in Europa come strumento ideale per le banche al fine di trasferire il rischio su portafogli di prestiti alle imprese private, evitando problemi di natura fiscale e legale associati alla cessione dei crediti», ha commentato Caputo Nasseti.