

Per uno sviluppo continuativo del mercato italiano dei mutui: approcci innovativi.

INDICE

I - Tendenze e prospettive del mercato italiano dei mutui pag. 1

Jean Marie Bouroche

II - Sviluppare il mercato *subprime* e incrementare la redditività con il Risk Based Pricing pag. 4

Jean Marie Bouroche

Francesco Diurni

III - Il nuovo approccio di Standard & Poor's per la stima del default dei mutui residenziali in Italia pag. 6

Cristina Caprara

Victoria Johnstone

CRIF Decision Solutions (CDS), società del gruppo CRIF, svolge attività di supporto strategico alla gestione del portafoglio crediti dei principali istituti di credito italiani.

Avvalendosi dell'esclusiva conoscenza del mercato retail resa possibile grazie al sistema di informazioni creditizie EURISC, CDS ha sviluppato strumenti analitici e tecniche operative divenute ormai strumenti standard di valutazione e gestione del portafoglio crediti.

La serie dei "Quaderni Monografici" nasce con l'intento di presentare alcuni risultati dell'attività di ricerca e sviluppo di CDS, tesa a coniugare il rigore metodologico di impronta accademica con le esigenze di utenti e operatori di mercato.

Questo primo numero è dedicato al segmento dei mutui, con l'obiettivo di tracciare le priorità di intervento che garantiscono uno sviluppo redditizio del portafoglio, anche in un contesto di mercato che potrebbe rivelarsi meno favorevole rispetto al recente passato.

Silvia Ghielmetti
(CRIF Decision Solutions)

Tendenze e prospettive del mercato italiano dei mutui

Jean Marie Bouroche

(Comitato Scientifico, CRIF Decision Solutions)

Il mercato italiano del credito immobiliare vive da circa dieci anni una straordinaria fase di espansione. Tuttavia questa crescita nasconde, ancora in forma latente, fattori di debolezza e limiti strutturali che si riflettono sia nel meccanismo di distribuzione che nel sistema di finanziamento.

L'identificazione di questi elementi critici, così come la definizione e l'applicazione di contromisure strategiche, sono essenziali al fine di permettere al sistema italiano di assumere in futuro un'evoluzione comparabile a quella dei paesi leader.

Prima di soffermarci sulle debolezze del sistema e su alcune misure correttive da intraprendere, riportiamo nella seguente tabella la sintesi della realtà italiana dei mutui residenziali nel contesto internazionale:

	Italia	Francia	UK
Mutui/PIL*	11,8%	24,8%	69,0%
Mutui/pro-capite (€)*	2.700	6.500	17.500
Tasso di indebitamento*	36,6%	62,0%	129,2%
Mutui - crescita media annua**	15,8%	4,7%	9,5%

* dicembre 2003 ** 1992-2002

Fonte: Hypostat, Banche centrali nazionali

La crescita media dei mutui in Italia, confermata anche nel corso del 2004, è tra le più forti dell'UE.

Tra i fattori determinanti di questa crescita, oltre al contesto internazionale favorevole, vanno citati:

- il livello storicamente basso dei tassi di interesse;
- l'instabilità dei mercati finanziari;
- una gamma di offerta innovativa;
- la contenuta penetrazione del segmento di clientela a basso rischio;
- un volume significativo di cartolarizzazioni e cessioni.

Ma diversi fattori rischiano di turbare questa dinamica nel corso dei prossimi anni:

- il probabile aumento dei tassi di interesse;
- il livello eccezionalmente alto dei prezzi immobiliari;
- la crescita economica contenuta in Italia e nell'Unione Europea;
- la progressiva saturazione del mercato a basso rischio.

Si può ragionevolmente prevedere che tali aggiustamenti avranno luogo nel breve-medio termine, limitando la capacità di investimento e di indebitamento delle famiglie consumatrici e contribuendo così a rallentare l'espansione del mercato.

Non a caso, sebbene ancora non si sia riflessa a livello di impieghi o di volumi erogati, prevediamo nel corso del primo semestre 2005 una crescita più contenuta delle richieste di mutui delle famiglie (intorno al 10% rispetto al 34% rilevato nel primo semestre 2004)¹.

Vale pertanto la pena chiedersi se le istituzioni finanziarie italiane siano realmente attrezzate per affrontare una simile evoluzione del mercato o se assisteremo ad un deterioramento della domanda e della qualità del credito e, di conseguenza, ad una contrazione del mercato.

Di seguito verranno descritti i principali fattori critici e suggerite alcune strategie da adottare, facendo riferimento, ove possibile, ad esempi tratti dall'esperienza estera.

Il predominio del finanziamento ai segmenti a basso rischio

Si può facilmente constatare, sia comparando il livello medio di LTV con quello dei principali mercati europei², sia analizzando la struttura del portafoglio tipico in base al livello di rischio³, come il mercato italiano sia caratterizzato dal targeting quasi esclusivo della clientela a basso rischio di default.

Le dimensioni limitate, la progressiva saturazione di questo mercato *prime* e la pressione della concorrenza

determinano un costo di acquisizione molto elevato, che con una competizione basata sui prezzi causa, in ultima analisi, una bassa redditività degli attivi⁴.

Come verrà meglio illustrato nell'articolo successivo, le strategie di *Risk Based Pricing*, già adottate massicciamente negli Stati Uniti e nel Regno Unito, permettono di aprire il mercato a segmenti di clientela più rischiosa.

Si tratta di allargare parte delle opportunità di finanziamento ai segmenti a rischio medio o medio/alto, aggiustando nel contempo il livello dei tassi (all'interno dei limiti regolamentari) in modo da garantire una redditività in linea con gli obiettivi. Questa strategia permette di raggiungere segmenti tradizionalmente non serviti e quindi di aumentare la produzione, il tutto tenendo sotto controllo il rischio assunto e la redditività.

Si consideri che negli Stati Uniti a partire dal 1995, periodo in cui si è cominciato ad utilizzare questo approccio, l'offerta al settore *subprime* è diventata sempre più rilevante e continua a crescere a ritmi sostenuti.

La debole efficacia del sistema

Il mercato italiano è caratterizzato da costi elevati e da una debole efficacia operativa⁵;

- il rapporto costi di gestione/impieghi è dello 0,72% in Italia contro lo 0,4% nel Regno Unito;
- i tempi medi di accettazione della pratica sono di svariate settimane, contro pochi giorni di paesi come la Danimarca e l'Olanda;
- i tempi di recupero in sede di contenzioso sono di gran misura i più lunghi d'Europa.

D'altro canto l'Italia dispone di mezzi adeguati attraverso i quali gestire il credito in modo sofisticato.

Ormai da qualche anno, sulla base dei dati raccolti e gestiti dai sistemi di informazioni creditizie, l'*origination* di mutui si avvale di sistemi molto accurati di valutazione del merito creditizio (Credit Scoring e Credit Bureau Score. Per la definizione si veda il riquadro a pag.7).

Ma c'è ancora molta strada da fare per automatizzare e ridimensionare i costi del credito immobiliare; ad esempio attraverso la standardizzazione della fase di perizia degli immobili o tramite un efficientamento delle procedure di recupero.

La concentrazione su un canale unico di distribuzione

Un'altra debolezza del sistema italiano risiede nella concentrazione della rete di distribuzione: circa il 90%

della produzione viene effettuata tramite le agenzie bancarie, contro meno del 50% in paesi come la Gran Bretagna, l'Olanda o la Spagna.

Ciò costituisce un freno alla diversificazione dei prodotti tra segmenti di clientela, rendendo problematico far gestire direttamente alla rete strumenti come il *Risk Based Pricing*.

In effetti le filiali hanno sempre privilegiato la selezione in base al rischio e ricercato la fidelizzazione della clientela attraverso il beneficio di prezzi più bassi, limitando la possibilità di modulare l'offerta su più canali distributivi, con cui sarebbe possibile, viceversa, specializzare e diversificare il prodotto.

Negli Stati Uniti o in Gran Bretagna gli intermediari hanno a disposizione una gamma di offerta e criteri di pricing che permettono loro di raggiungere un bacino di utenza generalmente al di fuori del circuito tradizionale della filiale.

Il debole sviluppo del mercato secondario e delle forme di copertura del rischio

Un altro punto critico per lo sviluppo del mercato italiano dei mutui è la limitata disponibilità di strumenti efficaci di copertura assicurativa e di mezzi adeguati di rifinanziamento.

L'assenza, fino a poco fa, di un meccanismo di copertura del rischio "supplementare" (oltre la soglia massima⁶) ha per conseguenza una limitazione allo sviluppo del mercato *subprime* e una concentrazione sui segmenti a basso rischio.

Come le tecniche di copertura si sono sviluppate negli altri paesi a seguito dell'apertura ai segmenti più rischiosi, anche in Italia diventa necessario svilupparle nel momento in cui le banche sono disposte realmente ad ampliare i parametri di erogazione.

Inoltre se negli Stati Uniti il mercato dei mutui ha visto una crescita così rapida, in particolare sul segmento a rischio medio e medio/alto, è grazie ad un meccanismo di rifinanziamento sistematico.

Questo sviluppo è stato possibile attraverso la creazione della rete istituzionale delle agenzie governative, che ha determinato la standardizzazione dei requisiti di finanziamento, della rilevazione e valutazione del rischio, della stima del valore della garanzia, ecc. Ciò consente l'assegnazione oggettiva del rating attraverso l'integrazione del Credit Bureau Score come criterio di valutazione dei portafogli titoli, rendendo effettivamente liquido e spesso il mercato secondario.

Come verrà meglio illustrato nel corso di questa pubblicazione, tale approccio è ora possibile anche in Italia, a seguito dello sviluppo da parte di Standard &

Poor's, in collaborazione con CRIF, di un nuovo modello di rating simile a quello statunitense.

Questo processo ridurrà non solo il costo delle operazioni RMBS (*Residential Mortgage Backed Securities*) per gli attuali emittenti, ma faciliterà anche la valutazione di portafogli che presentano una molteplicità di *originators* e permetterà così a piccole e medie istituzioni finanziarie un accesso facilitato al rifinanziamento attraverso cartolarizzazione.

L'Italia, difatti, pur essendo uno dei primi paesi europei per emissione di RMBS vede ancora la presenza di poche istituzioni che effettuano grandi operazioni di cartolarizzazione e una forte limitazione nell'evoluzione dei *Covered Bonds*, essenzialmente per ragioni di carattere regolamentare.

Conclusioni

Quali sono le strategie future che le banche italiane dovranno concepire e applicare per prepararsi efficacemente alle possibili evoluzioni del mercato e avvicinarsi ai migliori standard internazionali?

Le risposte sono semplici e alcune tra queste ben note da anni:

- si tratta innanzitutto di migliorare l'efficacia dei processi attuali di gestione per contenere il costo e migliorare la performance;
- è necessario in secondo luogo ripensare il processo di commercializzazione, che si tratti della diversificazione dei canali distributivi o dell'apertura a segmenti più rischiosi, garantendo attraverso un approccio di pricing adeguato, la redditività di questi nuovi portafogli *subprime*;
- si tratta infine di ripensare e di rendere più snello l'approccio al rifinanziamento per limitare i costi del capitale per la banca e ottimizzare in chiave dinamica la gestione dei portafogli crediti immobiliari.

¹ Le stime vengono elaborate sulla base delle pratiche in richiesta rilevate in EURISC.

² Pari al 55% in Italia contro, ad esempio, il 90% in Olanda. Fonte: EMF, 2003.

³ Il sistema di Credit Bureau Score di CRIF mostra come in media le banche italiane concentrino più del 90% del loro portafoglio sulla clientela contraddistinta da un profilo di rischio basso. Per la definizione di Credit Bureau Score si veda il riquadro a pag.7.

⁴ Pari allo 0,33% in Italia contro lo 0,46% del Regno Unito. Fonte: EMF, 2003.

⁵ Cfr. EMF, "Study on the Financial Integration of European Mortgage Markets", 2003.

⁶ Si può considerare massima la soglia dell'80%, limite per l'erogazione dei mutui fondiari.

Sviluppare il mercato *subprime* e incrementare la redditività con il Risk Based Pricing

Jean Marie Bouroche

(Comitato Scientifico, CRIF Decision Solutions)

Francesco Diurni

(Comitato Scientifico, CRIF Decision Solutions;
Università di Roma Tor Vergata)

Nel 1994, Alan Greenspan scriveva sull'*American Banker*: "con un tasso di interesse uguale per tutti, alcuni mutuatari sono sovratarriffati mentre altri sono sottotarriffati... Il calcolo della rata in funzione del rischio del debitore contribuirà allo sviluppo dell'economia, rendendo più efficace l'attività di credito... e il sistema potrà essere applicato evitando forme di discriminazione su criteri quali la razza, il sesso, ecc."

Negli Stati Uniti, da più di un decennio, l'utilizzo di modelli e tecniche di *Risk Based Pricing* (di seguito RBP) è stato uno dei propulsori dello sviluppo del mercato del credito retail. Se inizialmente ci si limitava a separare la clientela in due grandi segmenti (clienti *prime* vs. clienti *subprime*), con il perfezionamento e la diffusione del RBP oggi è possibile definire un prezzo per la singola richiesta e su tutta la gamma dei finanziamenti retail (mutui immobiliari, carte di credito, automobili, ecc.).

L'obiettivo di questo articolo è presentare una proposta di applicazione RBP sul mercato italiano dei mutui.

Il Risk Based Pricing negli USA

In estrema sintesi la pratica di tariffazione sul mercato statunitense, con particolare riferimento al mercato dei mutui, passa per i seguenti step:

- il rischio del prenditore viene valutato con il supporto del Credit Bureau Score più diffuso (FICO score, equivalente del CRIF Credit Bureau Score);
- si analizzano, in base alle caratteristiche contrattuali, gli altri parametri correlati al rischio (come LTV, durata, tipologia della garanzia, ecc.);
- dall'incrocio tra dati contrattuali e punteggio di score si ottiene una griglia di tariffazione oggettiva (costruita sulla base di un modello specifico di RBP);
- a partire dalla griglia di tariffazione si adatta l'offerta alle esigenze e al profilo del cliente nonché al canale di distribuzione.

Si giunge così a definire il prezzo del singolo finanziamento, che è il risultato di componenti di

rischio cliente (valutate nella fase di scoring), di componenti finanziarie e contrattuali (il rendimento atteso dell'operazione) e di mercato (il canale distributivo). Un esempio: a parità di LTV e durata, il tasso di interesse può variare dal 5,63% per un mutuo concesso ad un cliente con un buon punteggio di Credit Bureau Score, al 7,45% per un prestito ad un cliente con un profilo di rischio medio (dati a gennaio 2005).

Questa possibilità di definire soluzioni "su misura" ha contribuito senza dubbio alla forte espansione del mercato verso settori scarsamente serviti, che hanno manifestato negli ultimi anni un tasso di crescita sensibilmente più alto rispetto ai segmenti tradizionali¹.

Il Risk Based Pricing in Italia

Un recente studio di CRIF in collaborazione con un gruppo di ricercatori dell'Università Bocconi, coordinato dal prof. Mauro Bini, ha avuto come obiettivo la messa a punto di un modello RBP specifico per la realtà italiana, nonché per il suo contesto normativo.

Punto di partenza è la stima, in base ai dati storici disponibili nell'archivio EURISC di CRIF, di diverse curve di default specifiche per i diversi livelli di rischio del cliente (per la descrizione di EURISC si veda il riquadro a pag.7).

Il pricing si basa su questa stima oggettiva del rischio, associata alle caratteristiche del contratto.

I numerosi parametri del modello come LTV, durata, spread, costo del capitale, costo operativo, modalità di recupero, ecc. consentono di valutare la redditività del portafoglio attuale e di nuove strategie di accettazione.

Diventa così possibile simulare l'impatto di politiche RBP alternative, al fine di scegliere le migliori ottimizzando l'offerta.

A titolo di esempio, nella seguente tabella si mostra l'impatto sulla redditività del portafoglio mutui dell'aggiustamento del prezzo all'erogazione in base al rischio. Nel portafoglio attuale, infatti, a causa di un prezzo indistinto per classe di rischio (3,70% nell'esempio) il profitto complessivo, pari allo 0,17%, risulta dalla differenza tra il guadagno sulle classi a rischio Basso e Medio (+0,22% e +0,17%) e le perdite sulle classi a rischio Alto e Molto Alto (-0,21% e -0,42%). In queste condizioni la banca è costretta a cercare di aumentare il profitto focalizzandosi sulla clientela a rischio Basso e Medio. Viceversa aggiustando il prezzo in modo da ottenere anche dai settori più rischiosi una redditività adeguata, è possibile finanziare nuova clientela nelle classi a rischio Alto e Molto Alto² e nel contempo portare il profitto medio di portafoglio dallo 0,17% allo 0,21%.

Le simulazioni su portafogli italiani reali, effettuate a partire da un pool omogeneo di mutui con un dato livello di LTV e di durata, mostrano come l'apertura del portafoglio a nuovi clienti con profilo di rischio medio, finanziati al tasso RBP, può aumentare la redditività media del segmento del 36%.

		Grado di rischio				Totale
		Basso	Medio	Alto	Molto Alto	
Portafoglio Attuale	Portafoglio	80%	10%	9%	1%	100%
	Tasso	3,70%	3,70%	3,70%	3,70%	3,70%
	Profitto	0,22%	0,17%	-0,21%	-0,42%	0,17%
Portafoglio Simulato	Portafoglio	73%	9%	15%	3%	100%
	Tasso	3,70%	3,70%	4,08%	4,29%	3,74%
	Profitto	0,22%	0,17%	0,17%	0,17%	0,21%

Un'evoluzione possibile

Malgrado l'evidenza del concetto RBP e la sua rilevanza strategica per conquistare nuovi mercati e consolidare a medio termine lo sviluppo di un'attività profittevole, è necessario considerare una serie di fattori critici e alcuni vincoli da rispettare:

- la definizione di segmento *subprime* in Italia; il mercato attuale è focalizzato sul finanziamento alla clientela con un profilo di rischio basso. Diviene pertanto indispensabile definire parametri oggettivi di segmentazione tarati sulle caratteristiche del *subprime*³. In particolare, la logica da adottare non si deve basare unicamente su criteri di distinzione di tipo socio-economico o demografico, ma piuttosto, così come negli USA, sugli elementi oggettivi desumibili dai sistemi di informazioni creditizie. Nell'ambito delle operazioni di cartolarizzazione, un primo risultato in questa direzione, nato dalla collaborazione tra CRIF e Standard & Poor's, è brevemente descritto nell'articolo successivo;
- la regolamentazione sui tassi di usura; le simulazioni effettuate mostrano come un approccio RBP può essere certamente sviluppato all'interno delle soglie dei tassi imposti dall'inquadramento normativo italiano in materia di usura. Il limite alle tariffe, essendo queste legate al rischio, determina un corrispondente limite in termini di rischio accettabile, tenuto conto dell'obiettivo di redditività. Di conseguenza

alcuni segmenti a rischio alto continueranno a non essere serviti, ma il mercato potrà comunque espandersi sensibilmente;

- la difficoltà di modificare i criteri di selezione e di relazione con i clienti; la rete degli sportelli bancari tende a considerare il finanziamento immobiliare come un prodotto fidelizzante e relazionale e applica sistematicamente la tariffa più bassa, ove il cliente sia finanziabile. Pertanto se nel medio periodo è auspicabile un'adeguata formazione degli operatori, a breve andrebbe preso in considerazione l'approccio RBP in un'ottica di diversificazione dei canali di distribuzione (broker, promotori immobiliari, Internet, vendita diretta, ecc.), per servire quei segmenti che non passano necessariamente per la filiale;
- la necessità di soluzioni operative; approcci di RBP sono già stati sperimentati, in particolare nel settore corporate, incontrando non sempre una facile applicazione concreta. Questo avviene quando il modello è concepito in una pura logica di *risk management* e non integra obiettivi e vincoli di natura commerciale. Un approccio RBP deve invece integrare il modello concettuale nella realtà commerciale. Le nuove strategie RBP di gestione del credito devono dare agli operatori di front-end la possibilità di modulare l'offerta e impostare le singole contrattazioni con dei margini di autonomia, in funzione degli obiettivi commerciali e del canale distributivo.

Conclusioni

Una delle principali finalità del nuovo accordo di Basilea è proprio favorire una conoscenza migliore del rischio, per adattarvi coerentemente le politiche di *risk management* e di pricing. Non solo l'approccio RBP si inserisce in questa logica, ma consente soprattutto alle banche di penetrare nuovi settori di mercato e di sviluppare la produzione migliorando il margine di guadagno. Infine l'applicazione del RBP nella valutazione dei portafogli è funzionale allo sviluppo del mercato delle cartolarizzazioni, come è avvenuto negli ultimi anni negli Stati Uniti e come viene meglio illustrato nell'articolo che segue.

¹ Fonte: Federal Reserve Board, 2004.

² Nell'esempio riportato si simula un aumento dei volumi del 10% destinato alle classi a rischio Alto e Molto Alto, mantenendo invariati i volumi sulle classi a rischio Basso e Medio.

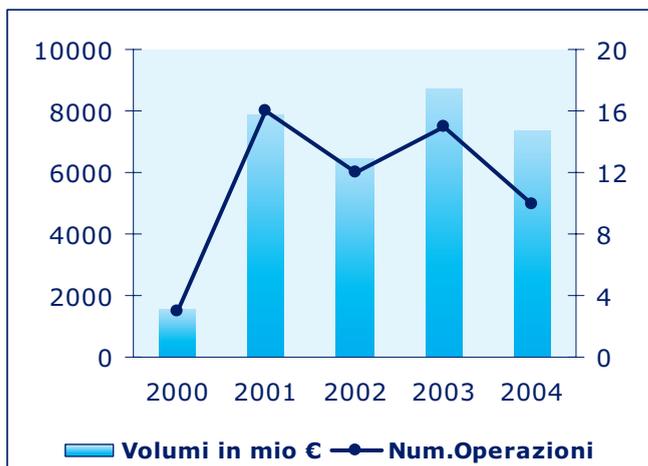
³ Sul mercato italiano del credito al consumo l'unico studio in questa direzione è contenuto nell'Osservatorio Assofin - CRIF - Prometeia, Vol.13, dicembre 2002.

Il nuovo approccio di Standard & Poor's per la stima del default dei mutui residenziali in Italia

Cristina Caprara
(CRIF Decision Solutions)
Victoria Johnstone
(Standard & Poor's)

Il mercato italiano delle cartolarizzazioni dei mutui residenziali ha conosciuto una forte espansione a partire dal 2000, sia in termini di volumi che di numero di operazioni realizzate.

Il grafico mostra il trend di crescita delle operazioni RMBS (*Residential Mortgage Backed Securities*) negli ultimi cinque anni. Ma nonostante la rapida crescita, il mercato italiano risulta ancora ristretto ai grandi gruppi bancari.



Negli USA la crescita delle cartolarizzazioni è stata sostenuta da una serie di fattori concomitanti: l'apertura del finanziamento al segmento *subprime*, l'adozione estesa di tecniche di *Risk Based Pricing*, la presenza di un efficace meccanismo di rifinanziamento, la possibilità di reperire sistematicamente fondi sul mercato secondario e il potenziamento dei processi di valutazione del rischio. Infine le tecniche di stima del rating su base *loan by loan*, sviluppate da Standard & Poor's a partire dai primi anni novanta, hanno migliorato sensibilmente la qualità dei portafogli collocati, con indubbio beneficio di operatori e investitori.

Standard & Poor's ha infatti introdotto la stima del rischio atteso sui portafogli di mutui residenziali oggetto di cartolarizzazione, esaminando sia le caratteristiche e la struttura legale della transazione, sia il portafoglio di crediti sottostante e le dinamiche dei flussi di cassa attesi.

Un fattore saliente del processo di valutazione concerne l'assegnazione di una probabilità di default a ciascun mutuo presente nel portafoglio in funzione di scenari economici differenti, per valutare la potenziale perdita attesa per ciascun livello di rating. Si assume che le caratteristiche sottostanti del prestatore, del contratto e della proprietà possano concorrere alla stima del rischio di default dei mutui oggetto di valutazione.

Negli Stati Uniti, Standard & Poor's integra nella stima della probabilità di default il Credit Bureau Score più diffuso (FICO score) data la forte relazione tra lo score del debitore e la performance di pagamento del mutuo.

L'introduzione di questo approccio ha inoltre portato ad un significativo raffinamento nella determinazione delle classi di rating, che ha prodotto una riduzione dei requisiti di *credit enhancement* sia per le transazioni del comparto *prime*, che per quelle del comparto *subprime*.

La tabella mostra la riduzione dei requisiti di subordinazione nell'arco di sei anni a seguito dell'introduzione negli Stati Uniti del Credit Bureau Score nel processo di rating di Standard & Poor's:

Requisiti medi di Subordinazione (%) classe 'AAA'						
	1996	1997	1998	1999	2000	2001
Prime	6,25	5,25	4,25	4,3	4,12	3,31
Subprime	23,46	23,06	22,81	21,53	18,77	16,96

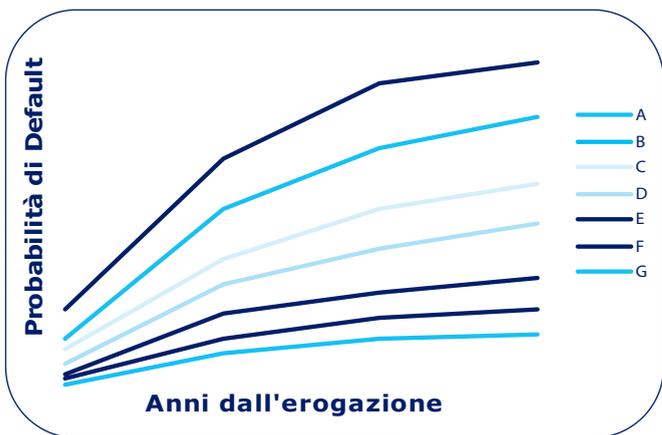
In Italia, analogamente a quanto sviluppato per il mercato statunitense, Standard & Poor's ha modificato i suoi criteri di rating dei portafogli RMBS inserendo tra le variabili predittive del default il Credit Bureau Score di CRIF (si veda il riquadro nella pagina accanto).

I risultati delle ricerche condotte in collaborazione con CRIF Decision Solutions (CDS) mostrano con forte evidenza empirica che il Credit Bureau Score di CRIF è un efficace strumento predittivo in grado di anticipare il default dei mutui residenziali.

Queste analisi sono state sviluppate misurando il tasso di default su campioni rappresentativi del mercato italiano dei mutui residenziali.

A ciascun affidamento è stata attribuita una classe di rischio da 'A' a 'G', dalla massima probabilità di rischio alla minima. Tali classi, che formano la CDS Mortgage Risk Scale, sono state derivate misurando la relazione tra i tassi di default osservati sul campione di mutui residenziali e il CRIF Credit Bureau Score calcolato al momento dell'erogazione e

sono state determinate per ottenere una robusta discriminazione nei tassi di default. Per valutare il rating di un portafoglio RMBS, la CDS Mortgage Risk Scale viene calcolata a partire dal Credit Bureau Score aggiornato al momento della cartolarizzazione, in modo da massimizzarne l'informazione predittiva e rendere più performante la stima del rischio atteso. Come si può notare dal seguente grafico esemplificativo, i tassi di default associati alle classi della CDS Mortgage Risk Scale mostrano differenziazioni molto significative.



Conclusioni

Per la prima volta in Europa, dunque, viene introdotto uno strumento di valutazione analitica del rischio a supporto dello sviluppo e dell'automazione della cartolarizzazione dei mutui residenziali, improntato sull'esperienza statunitense.

EURISC è il sistema di informazioni creditizie (Credit Bureau) di CRIF, che raccoglie informazioni su base individuale relativamente alle caratteristiche e alle performance degli affidamenti (prestiti, carte, mutui, leasing, fidi di conto, ecc.) erogati alla clientela retail, sia privata che small business. Grazie alla qualità e quantità delle informazioni contenute, EURISC consente di fotografare il mercato italiano del credito retail e la sua evoluzione nel tempo.

Il **CRIF Credit Bureau Score** è un potente strumento di previsione del rischio di credito di un soggetto, basato sulle informazioni relative al suo comportamento creditizio presenti in EURISC. Larga parte degli istituti bancari e finanziari italiani utilizzano il CRIF Credit Bureau Score sia in fase di concessione del credito, che in fase di gestione andamentale per il monitoraggio e la rivalutazione periodica della clientela in portafoglio.

Per ulteriori informazioni: j.bouroche@crifgroup.com
