

# GESTIONE FINANZIARIA DELLE IMPRESE

---

## **L'ASSET SECURITIZATION**

### ***Lezione 6***

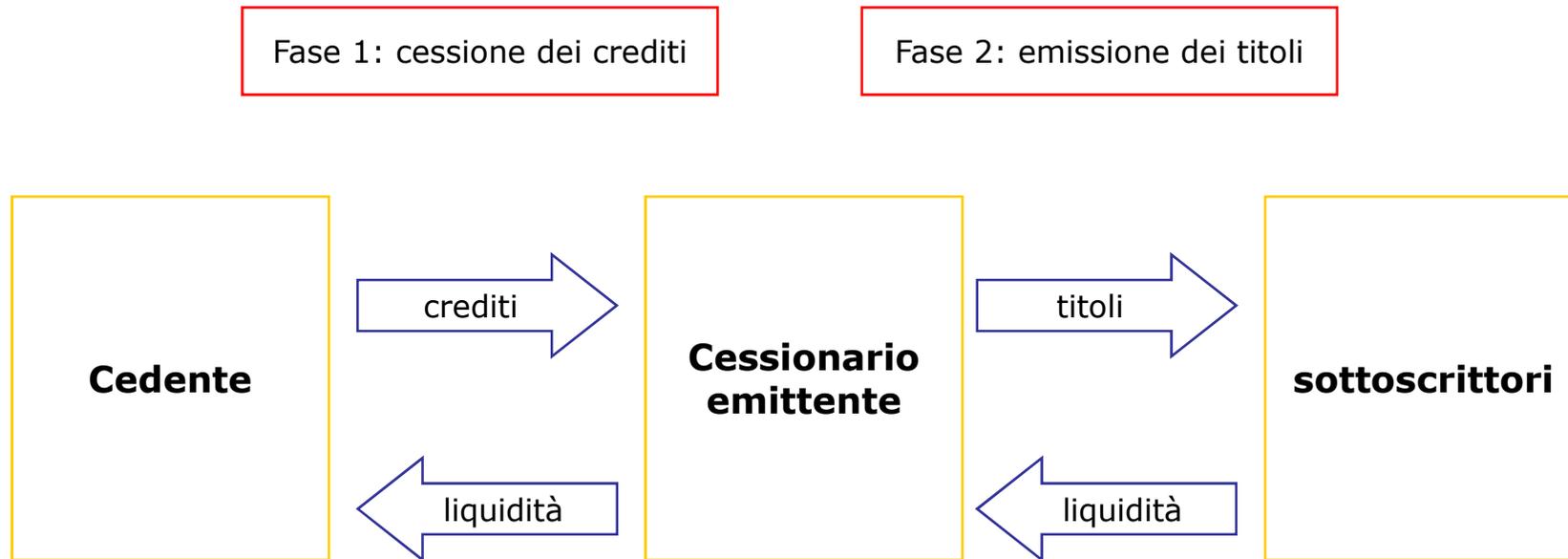
# Cartolarizzazione

---

Processo di trasformazione di un pool di attività a liquidità differita, in grado di generare flussi di cassa determinati o statisticamente stimabili, in titoli negoziabili e liquidabili sul mercato. Titoli il cui apprezzamento da parte degli investitori non dipende dal merito di credito dell'emittente, bensì dalla valutazione del pool di attività all'origine dei titoli stessi.

# Flussi di cassa di un'operazione di cartolarizzazione

---



# Tipologia di credito

---

Crediti commerciali a media-lunga scadenza

Crediti ipotecari

Crediti per canoni di leasing

Credito al consumo

Crediti delle società di factoring

Crediti derivanti da prestazioni future

# I soggetti: l'originator

---

L'originator è chi intraprende le operazioni di cartolarizzazione. È il venditore del pool di asset, cioè colui che cede pro soluto gli asset alla SPV.

# I soggetti: special purpose vehicle

---

Società costituita ad hoc per la realizzazione dell'operazione di cartolarizzazione e che utilizza i fondi raccolti esclusivamente per l'acquisto dell'individuato pool di crediti del cedente, destinando i flussi al rimborso del capitale ed al pagamento degli interessi di emissione.

# I soggetti: l'agenzia di rating

---

Sono intermediari specializzati la cui funzione è la valutazione del rischio di credito di un certo strumento finanziario collocato presso gli investitori. Tale valutazione fornisce agli operatori un'informazione omogenea sul grado di rischio degli emittenti.

# I soggetti: il servicer

---

Amministra il pool di attività oggetto  
di cartolarizzazione.

# I soggetti: le investment bank

---

Si occupa del collocamento dei titoli presso gli investitori istituzionali (se è di tipo private placement) oppure direttamente sul mercato (se avviene mediante offerta al pubblico).

- Organizza un sindacato di collocamento.
- Redige il prospetto informativo.
- Opera da market maker.

# I soggetti: il trustee

---

Tutela i diritti degli investitori, occupandosi dei rapporti tra investitori e la società veicolo. Periodicamente definisce “la qualità” delle attività, eventuali downgrading/upgrading del merito di credito assegnato ai titoli.

# I soggetti: la società di revisione

---

Redige una relazione che verifica le caratteristiche dei crediti valutandone le effettive qualità.

Si assicura, quindi, che i crediti possano essere oggetto di cartolarizzazione.

# Securitization: le fasi principali

---

Fase preparatoria

Struttura e rating

Cash flow

# Securitization: le fasi principali

