

GESTIONE FINANZIARIA DELLE IMPRESE

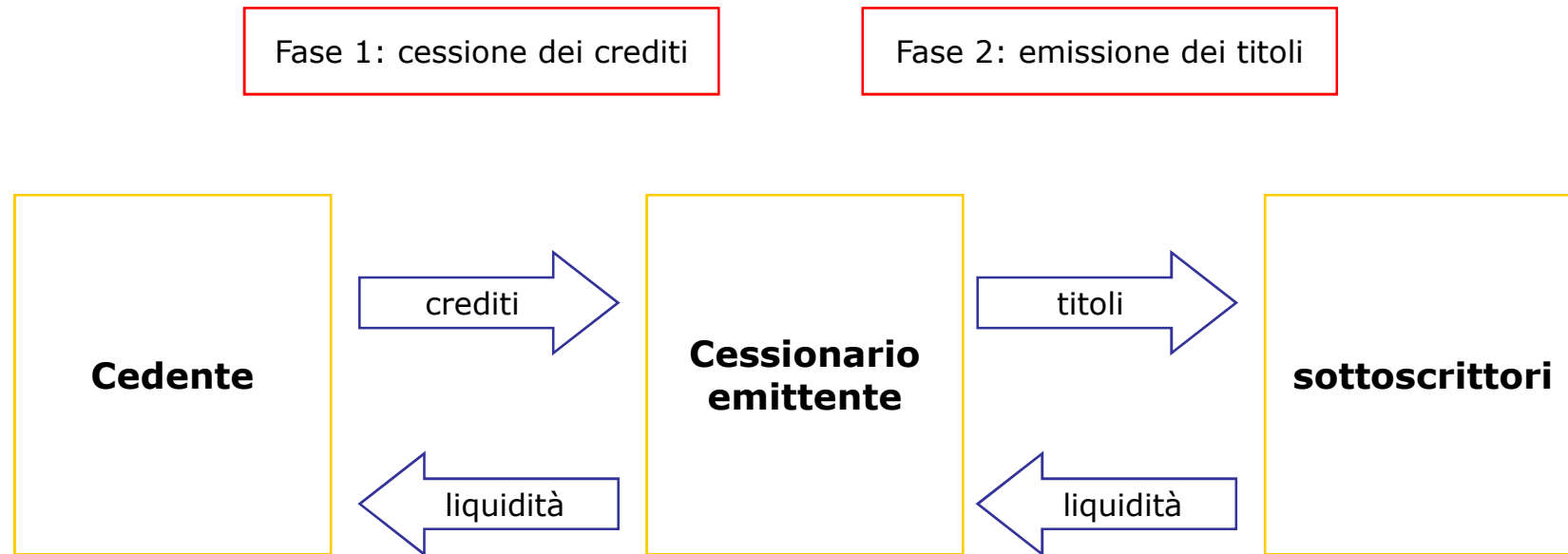
L'ASSET SECURITIZATION

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

