Asset-backed securities (ABS)

Si tratta di strumenti finanziari, emessi a fronte di operazioni di cartolarizzazione da parte di società veicolo (special purpose vehicles) appositamente create che deve avere come oggetto esclusivo la realizzazione di una o più operazioni di cartolarizzazione. Gli ABS sono titoli derivati privati del tutto simili ai normali titoli di debito privato, ovvero ai titoli obbligazionari privati. Analogamente a quanto avviene con i tradizionali titoli obbligazionari, infatti, gli ABS pagano al detentore del titolo una serie di cedole a scadenze prefissate per un ammontare determinato sulla base di tassi di interesse fissi o variabili.

La particolarità che distingue le ABS dai comuni bond risiede nella stretta correlazione esistente tra pagamento cedole/rimborso delle obbligazioni a scadenza con le somme incassate dai crediti ceduti e posti come sottostante dell'ABS (sia interessi, sia rimborso del credito a scadenza). I crediti, infatti, costituiscono patrimonio separato in capo alla SPV, mentre le somme successivamente incassate, a fronte degli stessi crediti, sono destinate in via esclusiva al pagamento dei diritti incorporati nelle obbligazioni e al pagamento dei costi dell'operazione di cartolarizzazione. Proprio per lo stretto legame di cui sopra, vi sono tuttavia degli elementi di rischio. In particolare, il rimborso delle ABS potrebbe venire meno, in tutto od in parte, nel momento in cui si verificasse il mancato incasso dei crediti a sostegno dell'operazione e rappresentanti gli attivi sottostanti il contratto ABS. Proprio per limitare tale rischio, solitamente l'ammontare dei crediti ceduti e posti in garanzia è spesso superiore al valore nominale delle obbligazioni emesse.

Per meglio chiarire, prendiamo il caso di una banca che abbia una serie di mutui di varia natura ed abbia bisogno di liquidità e quindi desideri smobilizzare questi crediti attraverso un'operazione di cartolarizzazione

(securitisation). La banca creerà un SPV ad hoc cui conferirà i crediti in questione e le garanzie date dai diritti sulle ipoteche relative ai mutui (in questo caso si parlerà di titoli derivati denominati mortgage-backed securities, ovvero titoli garantiti da ipoteche su mutui). Lo SPV in questione emetterà obbligazioni con valore nominale inferiore a quello di tali crediti e pagherà le cedole con le rate dei mutui che riceverà. Il caso della cartolarizzazione dei mutui è il più frequente, ma vengono inseriti in ABS anche altre forme di attivi. Ricordiamo tra questi: crediti per acquisto di automobili, ipoteche, crediti bancari, crediti al consumo, leasing, flussi di pagamenti di carte di credito e crediti commerciali. Esistono anche alcuni ABS particolari molto specializzati che incorporano esclusivamente crediti in sofferenza. Le ABS sono abbastanza "nuove" per il mercato finanziario italiano, mentre in Danimarca ed in Germania erano già largamente diffuse fin dal diciannovesimo secolo.

Borsa Italiana ha imposto una serie di requisiti minimi che le ABS devono avere per ammetterle a quotazione. Tra i principali ricordiamo:

1. Outstanding residuo: il valore nominale residuo delle ABS deve essere almeno pari a 50 mln di euro.

2. Un'adeguata diffusione presso il pubblico o presso gli investitori professionali atta a garantire il regolare funzionamento del mercato.

3. Rating minimo: è richiesto il rango di investment grade, cioè un giudizio compreso tra la "AAA" e la "BBB-" da parte delle principali agenzie di rating.