

RMBS come svolta nell'integrazione tra RWA e ABS

Un percorso strutturato verso la liquidità degli asset on-chain

Introduzione:

RWA sta diventando un livello strategico nella finanza globale

Negli ultimi anni, i *Real-World Assets* (RWA) sono diventati una parola chiave strategica nella *fintech* globale. Come framework che collega *decentralised finance* (DeFi) e finanza tradizionale (TradFi), gli RWA riflettono l'integrazione profonda della *blockchain* con asset del mondo reale, inclusi immobili, crediti, obbligazioni, materie prime e prestiti.

Gli RWA non rappresentano un nuovo strumento finanziario in sé, ma un'evoluzione tecnologica nella rappresentazione degli asset: un modo per digitalizzare e tokenizzare beni tangibili on-chain, rendendoli verificabili, programmabili e negoziabili tramite smart contract. Il loro valore principale risiede nella capacità di aumentare trasparenza, liquidità e accessibilità all'interno di una nuova infrastruttura di capitale.

RWA e ABS condividono una logica strutturale comune

Dal punto di vista strutturale, gli RWA sono molto simili agli *Asset-Backed Securities* (ABS): entrambi si basano sull'aggregazione di asset generanti reddito e sulla loro redistribuzione attraverso meccanismi legali e finanziari.

- Negli ABS, si utilizzano Special Purpose Vehicles (SPV) per isolare il rischio ed emettere titoli, ottenendo liquidità e possibilità di finanziamento.
- Negli RWA, si impiegano protocolli decentralizzati e *smart contract*, che consentono asset programmabili e riduzione delle frizioni di mercato. La *tokenisation* abbassa le barriere di accesso e rende le transazioni globalmente accessibili.

Gli RWA non sostituiscono gli ABS, ma ne estendono la logica nell'era digitale, offrendo nuove opportunità di liquidità, riduzione dei costi ed esecuzione in tempo reale, senza dipendere in modo significativo da intermediari tradizionali.

RMBS: un caso d'uso chiave per la prossima fase degli RWA

Tra le varie categorie di ABS, i *Residential Mortgage-Backed Securities* (RMBS) potrebbero emergere come il prossimo grande punto di ingresso per l'applicazione degli RWA.

1. I mutui residenziali sono asset di alta qualità e prevedibilità

Nel sistema finanziario tradizionale, i mutui residenziali sono considerati asset a basso rischio, ad alta conformità e con strutture di pagamento prevedibili. Sono caratterizzati da tassi di default stabili, piani di rimborso definiti e garanzia reale. Queste caratteristiche li rendono naturalmente idonei alla tokenisation.

Gli RMBS *on-chain* possono offrire rendimento stabile, bassa volatilità e alta trasparenza, fornendo agli investitori istituzionali una classe di prodotto credibile e a basso rischio.

2. Un mercato RMBS enorme e in gran parte non tokenizzato

Il mercato globale degli RMBS è molto ampio. Negli Stati Uniti, il mercato vale oltre 9 trilioni di dollari, con volumi giornalieri vicini ai 300 miliardi, secondi solo a Treasury e obbligazioni corporate. Tuttavia, la penetrazione *on-chain* è quasi nulla. Con le istituzioni alla ricerca di flessibilità fuori bilancio e nuove fonti di finanziamento, la tokenizzazione degli RMBS può aprire la strada a una liquidità su larga scala.

3. Vincoli strutturali per le banche sugli asset di qualità

Le istituzioni tradizionali detengono ampi portafogli di mutui di alta qualità, ma i requisiti di capitale e vincoli contabili spesso ne limitano la liquidità. La tokenizzazione degli RMBS può

fornire un canale di circolazione conforme e trasparente per liberare capitale senza compromettere l'integrità dell'asset, migliorando l'efficienza di bilancio e mantenendo la disciplina regolamentare.

Snapshot di mercato RMBS

Stati Uniti

- Mercato totale RMBS: ~9 trilioni di USD (MBS totali ~11 trilioni)
- Volume di trading giornaliero: ~300 miliardi di USD
- Le compagnie assicurative detenevano 451,2 miliardi di USD in RMBS a fine 2024 (+17% anno su anno)
- Il segmento *non-agency RMBS* supera 1,7 trilioni di USD

Unione Europea

- Saldo prestiti RMBS 2021: ~500 miliardi di USD (60–70% del mercato ABS totale)
- Nuove emissioni 2024: ~50 miliardi di USD
- Potenziale strutturale interessante, sostenuto dalla crescente chiarezza normativa di MiCA e dai quadri legali locali per titoli digitali

Cina

- Inizio 2024: RMB 363 miliardi (~51 miliardi di USD) di MBS in circolazione (-65% anno su anno)
 - Rimborso anticipato principale causa della contrazione
 - Volume totale mutui: oltre RMB 30 trilioni (~3,8 trilioni di USD), grande bacino per future cartolarizzazioni
 - Nonostante il calo recente, la base di mutui resta ampia e probabilmente verrà sfruttata con il maturare dell'infrastruttura di tokenisation
-

Conclusione: RMBS come ponte pratico per la crescita degli RWA

Gli RMBS, in quanto asset strutturati e ad alto valore, offrono un potenziale credibile come applicazione di nuova generazione per gli RWA. La loro scala, prevedibilità e natura *asset-backed* li rendono candidati ideali per l'emissione *on-chain*, a condizione che la strutturazione legale, la mappatura dell'asset e l'architettura degli *smart contract* siano realizzate con rigore istituzionale.

Oggi gli RWA non sono più solo un concetto, ma stanno diventando un sistema finanziario modulare. Gli RMBS potrebbero essere la classe di asset più strategica per sbloccarne il pieno valore.