



Il mercato delle cartolarizzazioni – l’approccio Deloitte

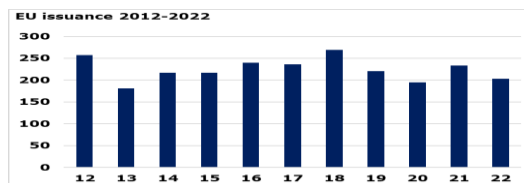
Nell’ambito dell’industria bancaria europea, l’utilizzo delle **cartolarizzazioni** si sta sempre più affermando come una delle **vie preferenziali** ai fini del **risparmio in termini di requisiti patrimoniali**, della **riduzione degli stock di NPE in bilancio**, dello svincolo di **capitale** per nuovi investimenti in seguito alla cessione dei crediti e della **diminuzione dei costi di *funding***. Questa tendenza viene **supportata** anche **dal regulator** tramite le novità normative che si sono susseguite nel corso degli ultimi anni, in particolare mediante:

- Il **New Securitization Framework**, con i *Reg. EU 2017/2401* e *Reg. EU 2017/2402*, in vigore da gennaio 2019 e confluiti nel *Reg. EU 575/2013 - Capital Requirements Regulation*;
- La **Fundamental Review of Trading Book**, in vigore dal 2025 e confluita nel *Reg. EU 575/2013 - Capital Requirements Regulation*;
- Diversi **consultation paper** che si stanno susseguendo su tematiche come il **Significant Risk Transfer** (*EBA/Rep/2020/32 - Significant Risk Transfer in Securitisation under Articles 244(6) And 245(6) of the Capital Requirements Regulation*) e le **agevolazioni** ulteriori in termini di **requisito di capitale** (*JC/2022/66 - Advice on the Review of the Securitization Prudential Framework*).

Per rispondere all’esigenza degli istituti bancari di gestire tali strumenti dal punto di vista prudenziale e far seguito alle diverse richieste normative, negli anni **Deloitte** ha sviluppato forti **competenze riguardanti le operazioni di cartolarizzazione**, realizzando **modelli specifici** in grado di soddisfare le richieste normative sia in fase di *origination* che durante la vita delle operazioni.

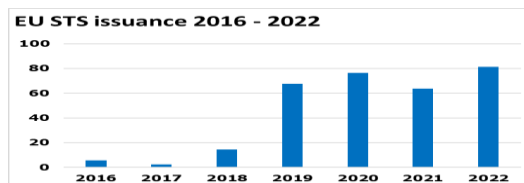
Overview sul mercato delle Cartolarizzazioni

Le **emissioni di cartolarizzazioni** in Europa possono aiutare a capire le **dimensioni e la stabilità del mercato**: nel 2022 sono state emesse tranche per circa 203€ mld e negli ultimi dieci anni le emissioni sono sempre state superiori ai 200€ mld all'anno.



Le **motivazioni principali** di questo trend sono:

- Il **risparmio in termini di capitale**, ancor più evidente in caso di cartolarizzazioni STS, che nel 2022 hanno rappresentato circa il 40% del totale delle emissioni;



- La **riduzione degli stock di NPE**, mediante la strutturazione di cartolarizzazioni NPL;
- Lo **svincolo di capitale** per nuovi investimenti, in seguito alla cessione dei crediti ai veicoli;
- La **diminuzione dei costi di funding**, in quanto il costo dei finanziamenti attraverso le cartolarizzazioni è generalmente inferiore rispetto alle alternative.

Gli step regolamentari

Le principali normative che interessano il mondo delle cartolarizzazioni sono:

- *IFRS 9* che determina i principi contabili da adottare e i criteri per ottenere la **derecognition contabile** dei crediti ceduti al veicolo;
- Il quinto capo del *Reg. EU 575/2013 - Capital Requirements Regulation (CRR)* che definisce i **requisiti patrimoniali e gli obblighi di vigilanza prudenziale**;
- Il *Reg. EU 2017/2402 - Securitization Regulation (SECR)* che definisce gli **obblighi di monitoraggio e reportistica**;
- A partire dal 2025, la *Fundamental review del trading book* che determina i **requisiti patrimoniali** per le posizioni dei **portafogli di trading book**.

Il framework regolamentare definisce quindi specifici passaggi normativi necessari a un istituto per strutturare una cartolarizzazione o investire in operazioni di terzi. Innanzitutto, qualora si voglia strutturare una nuova operazione, è necessario **dimostrare** di aver **trasferito rischi e benefici relativi ai crediti ceduti** al veicolo, al fine di rimuovere tali attività dal bilancio. Di seguito, le istituzioni originator delle operazioni devono **dimostrare** il «Trasferimento Significativo del Rischio» che consiste nella **coerenza tra lo sgravio patrimoniale ottenuto e la sostanza economica dell'operazione**. Infine, durante tutta la vita delle cartolarizzazioni le istituzioni *originator*, *sponsor* o *investor* sono tenute a **monitorare l'andamento delle loro posizioni** e ad essere **conformi ai requisiti patrimoniali** imposti dal *regulator*, anche tramite la reportistica regolamentare.

Step Regolamentari				
Cessione delle attività e dei rischi		Calcolo delle metriche prudenziali	Obblighi informativi e monitoraggio	
Derecognition Contabile	Significativo Trasferimento del Rischio	RWA e SBA	Reporting Regolamentare	Monitoraggio
Dopo aver trasferito il pool sottostante a un veicolo, l'originator deve dimostrare il trasferimento dei rischi e dei benefici relativi ai crediti ceduti al fine di rimuovere tali attività dal proprio bilancio	Gli enti devono effettuare la valutazione SRT , che verifica che il risparmio patrimoniale sia coerente con i requisiti regolamentari, al fine di applicare il framework delle cartolarizzazioni	Le istituzioni devono essere conformi alla valutazione dei requisiti patrimoniali	Gli enti condividono con l'autorità competenti le informazioni raccolte sui dati relativi al loro portafoglio di cartolarizzazione attraverso appositi templates	Gli enti stabiliscono procedure formali e appropriate per monitorare su base continuativa l'andamento delle loro posizioni verso la cartolarizzazione
Frequenza All'emissione	All'emissione e trimestrale	Trimestrale	Trimestrale e semestrale	Trimestrale

Overview sul mercato e framework normativo delle cartolarizzazioni.

Cessione delle attività e dei rischi

Per poter strutturare un'operazione di cartolarizzazione e poterne poi beneficiare, da un lato per il *funding*, per la riduzione dei crediti NPE in bilancio e per lo svincolo di capitale da investire, dall'altro per il risparmio in termini di requisiti di capitale, è necessario dimostrare il **superamento di due test**:

- **Derecognition Contabile**, per poter effettivamente stralciare i crediti ceduti dal bilancio;
- **Trasferimento Significativo del Rischio**, per poter effettivamente applicare il framework delle cartolarizzazioni per il calcolo dei requisiti di capitale.

In ambito Derecognition Contabile, Deloitte ha sviluppato un **tool per la valutazione del test quantitativo**, secondo quanto previsto da *IFRS9*, per determinare la rischiosità della porzione di attivi mantenuta rispetto all'intero portafoglio di interesse. Il modello si basa su **simulazioni Monte Carlo dei Flussi di cassa** stimati dal *servicer* e della *waterfall* contrattuale dei pagamenti alle tranche, con l'obiettivo di determinare il **rapporto tra la volatilità pre e post cartolarizzazione** dei flussi di cassa. Il **test quantitativo** di Derecognition si considera, secondo le *best-practice* di mercato, **soddisfatto** se si osserva una **riduzione** della variabilità dei *Cash Flow* di **almeno il 90%**, al contrario se la riduzione risulta pari o inferiore al 10%. Quando il risultato è compreso tra il 10% e il 90% non viene considerato conclusivo e occorre procedere con un'analisi qualitativa dell'operazione e delle clausole contrattuali.

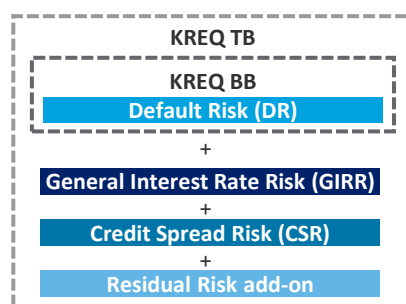
TEST	< 10%	10% - 90%	> 90%
$\frac{\text{Post - operazione } \sigma}{\text{Pre - operazione } \sigma}$	Superato	Non conclusivo	Non Superato

In ambito Trasferimento Significativo del Rischio, Deloitte ha sviluppato un **tool automatizzato** volto a soddisfare i requisiti del "EBA/Rep/2020/32". Lo strumento comprende sezioni dedicate allo **svolgimento** e alla rappresentazione dei **test qualitativi e quantitativi** richiesti dall'Autorità Bancaria Europea, tra cui l'analisi qualitativa della **contrattualistica**, la determinazione del **Self Assessment** sulla **robustezza della struttura**, il calcolo del livello di **spessore minimo delle tranche junior** (*Minimum Thickness Test*), il calcolo del **livello di Perdita Inattesa trasferita** (PBA Test) e la **stima del risparmio in termini di requisito patrimoniale** (CRT Test).

Calcolo delle metriche prudenziali

Il *Reg. EU 575/2013 - Capital Requirements Regulation* (art. 258-266) definisce **quattro approcci**, applicabili sulla base delle informazioni in possesso all'istituzione, per la **determinazione del default risk** (DR) e del **requisito di capitale** per le cartolarizzazioni: **SEC-IRBA** (*Internal Rating-Based Approach*), **SEC-SA** (*Standard Approach*), **SEC-ERBA** (*External Rating-Based Approach*) e **1250%**. Tali approcci, **meno punitivi** rispetto a quelli del **rischio di credito**, utilizzano come **input indicatori** specifici degli **strumenti cartolarizzati** (*Attachment e Detachment Point*, granularità dei sottostanti, seniority delle tranche).

All'interno della normativa in vigore, è confluita anche la *Fundamental Review of Trading Book* (art. 325 - *Reg. EU 575/2013*), che modifica il **calcolo del requisito di capitale delle operazioni in trading book**, considerando, oltre al **default risk** (DR), specifiche componenti di rischio di mercato, quali il **general interest rate risk** (GIRR), il **credit spread risk** (CSR) e il **residual add-on**.



In questo ambito, Deloitte ha sviluppato **due tool**:

- In **MatLab** per calcolare il **requisito di capitale** per ogni **cartolarizzazione in portafoglio** e in modo aggregato, sia secondo la normativa attuale sia secondo il «*Sensitivity Approach*» definito dalla *Fundamental Review of Trading Book* che entrerà in vigore nel 2025;
- In **Excel** per **stimare** in via preliminare il **capitale regolamentare** di un'operazione in fase di **strutturazione o ristrutturazione** e nel caso di controlli e test.

Step
regolamentari
per la
strutturazione e
la gestione di
una
cartolarizzazione.

Obblighi informativi e di monitoraggio

Secondo il Reg. EU 575/2013 - *Capital Requirements Regulation* (art. 406), gli istituti devono **dimostrare** alle autorità competenti di possedere una **conoscenza completa e approfondita** delle **cartolarizzazioni** su cui investono e di aver implementato **politiche e procedure** formali per **l'analisi e la raccolta** di:

- **Informazioni** relative all'**interesse economico netto** detenuto dal cedente;
- **Caratteristiche di rischio** della posizione di cartolarizzazione e del relativo sottostante;
- **Informazioni** relative alla **reputazione** e all'**esperienza dell'originator**;
- **Caratteristiche strutturali** dell'operazione che possono materialmente impattare sulla situazione della banca (*waterfall* contrattuale, *triggers*, *credit enhancement*..).

Le banche devono inoltre stabilire procedure per il **monitoraggio continuativo** delle **informazioni** sulle cartolarizzazioni in portafoglio e sulla performance delle relative esposizioni sottostanti (tassi di *delinquency* e default, la tipologia di esposizione, eventuali coperture assicurative..).

Da anni **Deloitte affianca** numerose **banche** nelle **attività di Due Diligence**, acquisendo un forte *know-how* volto al reperimento e alla gestione delle informazioni richieste dalla normativa, sia nel caso di **operazioni pubbliche** i cui dati sono disponibili su piattaforme specializzate, sia nel caso di **cartolarizzazioni private**, per cui è stato sviluppato un modello per la raccolta automatica dei dati dai report generati dai servicer.

Il team di Deloitte inoltre **supporta** i clienti nel **calcolo** e nella **stesura** dei principali **report richiesti dal regulator** (ICAAP, QIS, Stress Test EBA, Report JST..).

Esperienza di Deloitte

Deloitte ha supportato e supporta sia istituzioni a rilevanza sistemica globale (*Global Systemically Important Institution*, G-SII), **sia enti significativi al livello locale**, affiancandole in tutte le attività legate alla strutturazione e alla gestione delle operazioni di cartolarizzazione.

L'approccio adottato da Deloitte prevede un **supporto personalizzato end-to-end**, potenziato dall'utilizzo di tool strutturati e automatizzati, adattabili sulla base delle caratteristiche specifiche di ogni operazione.

Deloitte offre dunque alle realtà bancarie la possibilità di avvalersi del *know-how* e delle **capacità di problem solving** maturate da parte di consulenti professionisti, che possiedono specifiche competenze e particolare esperienza in ambito cartolarizzazioni, sia lato Business sia lato Risk Management.

Il valore di tali servizi consiste nella capacità di anticipare il cambiamento e rispondere con prontezza e sicurezza alle possibili necessità legate al mondo degli investimenti in cartolarizzazioni.

Contatti:

Francesco Zeigner

Deloitte Risk Advisory

Mobile: +39 3357376947

Email: fzeigner@deloitte.it

Edgardo Palombini

Deloitte Risk Advisory

Mobile: +39 3476727151

Email: epalombini@deloitte.it

Beatrice Andretta

Deloitte Risk Advisory

Mobile: +39 3482300529

Email: bandretta@deloitte.it

Deloitte refers to one or more of Deloitte Touche Tohmatsu Limited ("DTTL"), its global network of member firms, and their related entities (collectively, the "Deloitte organization"). DTTL (also referred to as "Deloitte Global") and each of its member firms and related entities are legally separate and independent entities, which cannot obligate or bind each other in respect of third parties. DTTL and each DTTL member firm and related entity is liable only for its own acts and omissions, and not those of each other. DTTL does not provide services to clients. Please see www.deloitte.com/about to learn more.