

**OPERAZIONI DI CARTOLARIZZAZIONE PER GLI  
INTERMEDIARI 106**

**(circolare n° 288 della Banca D'Italia)**

Roma, gennaio 2024

# INDICE

<i>1.   PREMESSA</i>	<i>3</i>
<i>2.   I PRINCIPALI IMPATTI NORMATIVI DEL PACCHETTO LEGISLATIVO EUROPEO</i>	<i>6</i>
<i>3.   GENERALITA' SUGLI IMPATTI PUMA A FRONTE DEI REGOLAMENTI (UE) 2017/2401 e 2021/558</i>	<i>8</i>
<i>4.   GENERALITA' SUGLI IMPATTI PUMA A FRONTE DEL REGOLAMENTO (UE) 1187/2014</i>	<i>13</i>
<i>5.   LE CARTOLARIZZAZIONI TRADIZIONALI MONOTRANCHE</i>	<i>14</i>
<i>ALLEGATI</i>	<i>17</i>

## 1. PREMESSA

In data 27 luglio 2023 la Banca D'Italia ha pubblicato in consultazione il documento sulle disposizioni relative a banche, intermediari finanziari, SIM, SGR, SICAV e SICAF in materia di operazioni di cartolarizzazione<sup>1</sup>. La consultazione pubblica ha riguardato, tra le altre, la proposta di modifica alla circolare n. 288 della Banca d'Italia per estendere agli intermediari di cui all'art. 106<sup>2</sup> del TUB il trattamento prudenziale delle banche applicabile alle esposizioni verso cartolarizzazioni ai sensi del Regolamento (UE) 2013/575. L'obiettivo della modifica è quello di assicurare coerenza nel sistema tra banche e intermediari 106 ed evitare le distorsioni nel mercato che potrebbero derivare dall'applicazione di regole diverse per gli intermediari 106<sup>3</sup>.

L'attuale regime prudenziale applicabile agli intermediari di cui all'art. 106 del TUB per le esposizioni verso cartolarizzazioni prevede quanto segue:

- alle operazioni provviste di rating si applica il fattore di ponderazione associato alla valutazione del merito di credito fornita dall'ECAI (*Rating Based Method*, RBM ovvero *Standardised Approach*, SA);

---

<sup>1</sup> <https://www.bancaditalia.it/compiti/vigilanza/normativa/consultazioni/2023/consultazione-27072023/index.html>

<sup>2</sup> In coerenza con il principio della vigilanza equivalente

<sup>3</sup> Per le stesse ragioni, è stato esteso agli intermediari 106 anche l'obbligo di comunicare preventivamente alla Banca d'Italia quando intendano effettuare operazioni che comportino il significativo trasferimento del rischio a fini prudenziali, ai sensi degli artt. 244, par. 2, e 245, par. 2 CRR.

- alle operazioni non provviste di *rating* si applica, in caso di intermediari che possono stimare sia la probabilità di default (PD) sia la perdita in caso di default (LGD), il *Supervisory Formula Approach* (SFA); gli intermediari che non utilizzano modelli interni per il rischio di credito invece applicano il fattore di ponderazione che sarebbe applicato alle esposizioni sottostanti qualora queste non fossero state cartolarizzate, moltiplicato per un coefficiente di concentrazione (*look through approach*); alle posizioni in stato di default o associate ad un rischio particolarmente elevato si applica un fattore di ponderazione del 150%;
- nel caso in cui l'intermediario non sia in grado di determinare i fattori di ponderazione del rischio applicabili alle esposizioni cartolarizzate, si applica un fattore di ponderazione del rischio del 1250% o una deduzione dai fondi propri.

Il legislatore europeo ha innovato la disciplina delle cartolarizzazioni (a partire dal 2017) con l'obiettivo di rilanciare lo strumento della cartolarizzazione senza diminuirne la sensibilità al rischio, prevedendo, da un lato, l'applicazione di un quadro prudenziale in grado di rendere più costose le strutture più complesse e opache e, dall'altro, introducendo un regime di favore per i prodotti meno rischiosi.

Il quadro normativo europeo sulle cartolarizzazioni è composto dal Regolamento (UE) 2017/2402, che ha introdotto obblighi per tutte le operazioni di cartolarizzazione e disposizioni aggiuntive per

le c.d. cartolarizzazioni STS (semplici, trasparenti e standardizzate)<sup>4</sup> e dal Regolamento (UE) 2017/2401<sup>5</sup>, stabilendo un nuovo regime prudenziale per le esposizioni verso cartolarizzazioni<sup>6</sup>.

In estrema sintesi, il nuovo trattamento prudenziale delle esposizioni verso cartolarizzazioni per gli intermediari di cui all'art. 106 del TUB, allineandosi al quadro normativo europeo, si basa su tre metodologie di calcolo del requisito (SEC-IRBA - SEC-SA e SEC-ERBA) da applicarsi, per evitare arbitraggi regolamentari, secondo un approccio sequenziale (cd. gerarchia degli approcci), in base alla disponibilità delle informazioni sulla struttura della cartolarizzazione. Tutte le esposizioni per le quali non è possibile determinare il requisito patrimoniale utilizzando uno dei metodi di cui sopra devono essere ponderate al 1250%.

Inoltre, per le cartolarizzazioni di NPL è previsto un trattamento regolamentare dedicato, in modo da assicurare che la normativa non sia di ostacolo allo sviluppo del mercato ed alle cartolarizzazioni STS è riservato un trattamento prudenziale di favore.

---

<sup>4</sup> In particolare, il Regolamento ha previsto obblighi generali applicabili ai cedenti, prestatori originari, promotori e SSPE di tutte le operazioni di cartolarizzazione (i.e. obblighi di *due diligence*, *risk retention*, *disclosure*, divieto di ri-cartolarizzazione e criteri di concessione di crediti) e regole specifiche per le cartolarizzazioni c.d. STS (semplici, trasparenti e standardizzate). Il d.lgs. n. 131/2022 ha attuato il Regolamento nel nostro ordinamento con l'introduzione del nuovo art. 4-septies.2 TUF, che ha designato le autorità nazionali competenti a esercitare i poteri di vigilanza e sanzionatori ivi previsti. In particolare, esso ha stabilito che la Banca d'Italia è competente a vigilare sui predetti obblighi generali nelle operazioni in cui almeno uno dei soggetti coinvolti sia da essa vigilato. Se nelle cartolarizzazioni i cedenti, i prestatori originari e i promotori non sono tutti intermediari vigilati dalla Banca d'Italia, quest'ultima esercita i poteri di vigilanza e d'indagine per il tramite degli intermediari vigilati, cui sono trasmesse le informazioni necessarie da parte dei soggetti non vigilati. Resta in ogni caso fermo il potere dell'autorità di vigilanza di chiedere le informazioni direttamente ai soggetti non vigilati.

<sup>5</sup> Entrambi i regolamenti sono stati successivamente modificati rispettivamente dal Regolamento (UE) 2021/557 e dal Regolamento (UE) 2021/558.

Infine, nel passaggio alle nuove regole rimane invariato il trattamento più sfavorevole (ponderazione al 1250% o deduzione dai fondi propri) e viene prevista una ponderazione più contenuta per le tranche senior (100% in luogo del 150%) delle esposizioni in cartolarizzazioni di *non performing exposures* (NPE).

## **2. I PRINCIPALI IMPATTI NORMATIVI DEL PACCHETTO LEGISLATIVO EUROPEO**

Il Regolamento (UE) 2017/2401 ha introdotto novità nel calcolo dei requisiti delle posizioni verso la cartolarizzazione che riguardano:

- la revisione della priorità nell'applicazione dei metodi di calcolo dei requisiti patrimoniali a fronte di posizioni verso la cartolarizzazione; sono previsti tre metodi SEC-IRBA, SEC-SA e SEC-ERBA (graduale allontanamento della normativa prudenziale dalle valutazioni delle agenzie di rating e possibilità di calcolare i requisiti prudenziali a fronte delle posizioni verso la cartolarizzazione attraverso metodologie che non necessitano di valutazioni esterne);
- un divieto generale per le ri-cartolarizzazioni, salvo alcune deroghe previste dal Regolamento;
- parametri regolamentari di calcolo diversi a seconda della tipologia di cartolarizzazione (STS<sup>7</sup>, ri-cartolarizzazioni o cartolarizzazione delle PMI);

---

<sup>6</sup> È stato, pertanto, conseguentemente modificato il Regolamento (UE) 2013/575 ("CRR").

<sup>7</sup> Secondo il Regolamento (UE) 2017/2401 la definizione di cartolarizzazione STS è possibile per le sole cartolarizzazioni tradizionali.

- un fattore minimo di ponderazione del 15% per le posizioni verso la cartolarizzazione non STS, 10% se STS e del 100% per le posizioni verso la ri-cartolarizzazione;
- la previsione di un fattore massimo di ponderazione del rischio per le posizioni verso la cartolarizzazione *senior* pari al fattore di ponderazione del rischio medio ponderato per l'esposizione che si applicherebbe alle esposizioni sottostanti se queste ultime non fossero state cartolarizzate (metodo *look-through*);
- la possibilità di applicazione del *cap test* in base alla quota massima di interesse nei segmenti pertinenti.

Il Regolamento (UE) 2021/558 ha introdotto il concetto di “cartolarizzazioni di esposizioni deteriorate” (art. 269 bis) prevedendo per tali operazioni un trattamento prudenziale differenziato, in caso di applicazione del SEC-SA e del SEC-ERBA. In particolare in tale articolo:

- al paragrafo 2 viene indicato che *“il fattore di ponderazione del rischio per una posizione verso la cartolarizzazione di esposizioni deteriorate è calcolato conformemente all’articolo 254 o all’articolo 267. Il fattore di ponderazione del rischio è soggetto a una soglia minima del 100 %, salvo ove si applichi l’articolo 263”*.
- al paragrafo 3 viene indicato che *“in deroga al paragrafo 2 del presente articolo, gli enti assegnano un fattore di ponderazione del rischio del 100 % alla posizione verso la cartolarizzazione senior nel caso di una cartolarizzazione tradizionale ammissibile di esposizioni deteriorate, salvo ove si applichi l’articolo 263”*.

Il Regolamento (UE) 2021/557 ha esteso la definizione di cartolarizzazione “semplice, trasparente e standardizzata” (STS), anche alle operazioni di cartolarizzazione sintetiche (sezione 2 bis) con delle particolarità rispetto alle cartolarizzazioni tradizionali e ha introdotto il concetto di “margine positivo sintetico” (SES) riservandogli un trattamento prudenziale particolare.

### **3. GENERALITA' SUGLI IMPATTI PUMA A FRONTE DEI REGOLAMENTI (UE) 2017/2401 e 2021/558**

La procedura PUMA2 per gestire le nuove richieste segnaletiche ha documentato i trattamenti delle metodologie SEC-SA e SEC-ERBA tenendo conto di tutte le particolarità normative.

Al fine di determinare i diversi fattori di ponderazione<sup>8</sup> in base alle differenti metodologie di calcolo previste dal Regolamento (UE) 2017/2401 e gli specifici trattamenti per le operazioni di cartolarizzazione NPE previsti dal Regolamento (UE) 2021/558 si applicano le seguenti funzioni extra-tabellari, ad oggi valide per le sole banche, a fronte sia di operazioni di cartolarizzazione tradizionale che sintetica<sup>9</sup>:

- F28\_1: “CALCOLO PARAMETRI REGOLAMENTARI PER LE CARTOLARIZZAZIONI TRADIZIONALI”;

---

<sup>8</sup> Ai ribadisce il fatto che tali fattori di ponderazione non vengono più determinati in fase ACA. Di conseguenza il campo 05725 delle posizioni verso le cartolarizzazioni (05781=2) viene forzato (in fase ACA) a 1250% e successivamente modificato secondo normativa sfruttando le indicazioni contenute nelle funzioni extra-tabellari.

<sup>9</sup> Le funzioni F26\_XX non devono essere più eseguite.



- F28\_2: “CALCOLO FATTORI DI PONDERAZIONE E LOOK-THROUGH”;
- F28\_3: “CAP TEST”<sup>10</sup>
- F28\_4: “CALCOLO PARAMETRI REGOLAMENTARI PER LE CARTOLARIZZAZIONI SINTETICHE”;
- F28\_5: “DISALLINEAMENTI DI DURATA E RETTIFICHE DI VALORE SU CREDITI SPECIFICHE PER ESPOSIZIONI SOTTOSTANTI NELLE OPERAZIONI DI CARTOLARIZZAZIONE SINTETICA”.

L'esecuzione di tali funzione, in particolare, dipende dal valore dell'attributo di **TCOR38 “MODALITÀ DI ALIMENTAZIONE ATTIVO CARTOLARIZZATO – CALCOLO PARAMETRI”** che determina se i seguenti parametri vengono calcolati dalla procedura PUMA o forniti in input:

- PARAMETRO KSSA(FA)
- PARAMETRO W
- PARAMETRO KA
- PARAMETRO KSA
- FATTORE DI PONDERAZIONE MEDIO PONDERATO (FMP)
- RWA DEL PORTAFOGLIO CARTOLARIZZATO
- PARAMETRO V
- PUNTO DI ATTACCO
- PUNTO DI DISTACCO
- PARAMETRO KSSFA (KA)

---

<sup>10</sup> Il *look-through* è ammesso solo per le posizioni verso la cartolarizzazione senior (cfr. art. 267).

- VITA RESIDUA POOL ATTIVITA' SOTTOSTANTI CARTOLARIZZAZIONE SINTETICA (da utilizzare in F28\_5 e solo per Originator)
- VN DEL POOL DI ATTIVITA' SOTTOSTANTI (da utilizzare in F28\_5 solo per Originator)
- RETTIFICHE DEL POOL DI ATTIVITA' SOTTOSTANTI (da utilizzare in F28\_5 e solo per Originator)

In particolare, in caso di cartolarizzazioni tradizionali:

- ✓ Se attributo di TCOR38 "MODALITÀ DI ALIMENTAZIONE ATTIVO CARTOLARIZZATO – CALCOLO PARAMETRI" uguale al valore "1" i parametri necessari al calcolo del requisito per il rischio di cartolarizzazione risultano essere prodotti dall'esecuzione della funzione extra-tabellare F28\_1 "CALCOLO PARAMETRI REGOLAMENTARI". I risultati della suddetta funzione sono trascritti sia nei campi di TCOR38 sia direttamente sui record delle FTO delle posizioni verso la cartolarizzazione. Inoltre, devono essere eseguite le funzioni extra-tabellari F28\_2 "CALCOLO FATTORI DI PONDERAZIONE E LOOK-THROUGH" e F28\_3 "CAP TEST".
- ✓ Se attributo di TCOR38 "MODALITÀ DI ALIMENTAZIONE ATTIVO CARTOLARIZZATO – CALCOLO PARAMETRI" uguale al valore "2" i parametri necessari al calcolo del requisito per il rischio di cartolarizzazione sono sempre e solo quelli presenti in TCOR38 e TCOR76 (sia se sono alimentate le FTO di dettaglio

---

Il *cap test* è ammesso solo per le posizioni verso la cartolarizzazione dove l'ente ha il ruolo di sponsor o originator (cfr art. 268).

sia se non lo sono). La funzione extra-tabellare F28\_1 “CALCOLO PARAMETRI REGOLAMENTARI” non deve essere eseguita mentre devono essere eseguite le funzioni extra-tabellari F28\_2 “CALCOLO FATTORI DI PONDERAZIONE E LOOK-THROUGH” e F28\_3 “CAP TEST”;

- ✓ Se attributo di TCOR38 “MODALITÀ DI ALIMENTAZIONE ATTIVO CARTOLARIZZATO – CALCOLO PARAMETRI” uguale al valore “3”:
  - se si applica il metodo del SEC-ERBA deve essere eseguita la sola funzione F28\_2 “CALCOLO FATTORI DI PONDERAZIONE E LOOK- THROUGH”, non deve essere eseguita la funzione F28\_3 “CAP TEST” e i parametri necessari al calcolo del requisito per il rischio di cartolarizzazione sono sempre e solo quelli presenti in TCOR76;
  - altrimenti le posizioni verso la cartolarizzazione assumono un RW pari a 1250% come già impostato in fase ACA.

In caso di cartolarizzazioni sintetiche:

- ✓ la funzione F28\_4 consente il calcolo dei parametri regolamentari nel caso in cui l'ente conosca nel dettaglio il pool di attività sottostanti;
- ✓ la funzione F28\_2 consente di calcolare i fattori di ponderazione delle posizioni verso la cartolarizzazione ante e post *look-through* in base alle metodologie di calcolo (SEC-SA o SEC-ERBA) e individuare l'approccio e il trattamento preferenziale

effettivamente applicabile ad ogni posizione di cartolarizzazione e impostare il fattore di ponderazione definitivo;

- ✓ la funzione F28\_5 consente di eseguire il calcolo del  $RW^*$  e della relativa correzione ( $RW^*-RWSP$ ) prevista nell'art. 252 e rettifiche di valore su crediti specifiche per esposizioni sottostanti;
- ✓ la funzione F28\_3 consente di:
  - calcolare il parametro “V” che misura la quota di maggiore interesse a carico dell'ente; a tal fine è necessario considerare anche l'eventuale quota a carico dovuta alla differenza tra il valore della garanzia (che è soggetto a riduzioni per effetto delle tecniche di attenuazione del rischio) e il valore del segmento (già al netto della quota di *retention*);
  - eseguire il *cap test* a valle della determinazione dei fattori di ponderazione delle posizioni verso la cartolarizzazione post *look-through*.

Le istruzioni di input e le descrizioni dei relativi trattamenti prudenziali sia in ambito rischio di credito di cartolarizzazione che in ambito grandi esposizioni sono contenute, oltre che nel manuale PUMA<sup>11</sup>, nelle NT pubblicate sul sito della cooperazione Puma:

- OPERAZIONI DI CARTOLARIZZAZIONE REG. (UE) 2401/2017 e REG. UE 2402/2017<sup>12</sup>;
- OPERAZIONI DI CARTOLARIZZAZIONE REG. (UE) 558/2021 e REG. (UE) 557/2021<sup>13</sup>.

---

<sup>11</sup> <https://www.cooperazionepuma.org/prodotti/manuale/index.html>

<sup>12</sup> <https://www.cooperazionepuma.org/prodotti/note-tecniche/index.html?anno=2020>

<sup>13</sup> <https://www.cooperazionepuma.org/prodotti/note-tecniche/index.html?anno=2022>

Si sottolinea che le istruzioni I0503\_1 e I0503\_3 ad oggi valide per le sole banche, vengono estese agli intermediari finanziari e vengono rinominate in:

- I0503\_1- OPERAZIONI DI CESSIONE/CARTOLARIZZAZIONE – BANCHE E FINANZIARIE;
- I0503\_3 - TRATTAMENTO PRUDENZIALE OPERAZIONI DI CARTOLARIZZAZIONE – BANCHE E FINANZIARIE <sup>14</sup>.

#### **4. GENERALITA' SUGLI IMPATTI PUMA A FRONTE DEL REGOLAMENTO (UE) 1187/2014**

Il Regolamento (UE) 2014/1187 prevede in linea generale che gli intermediari debbano essere in grado di identificare e controllare nel tempo i clienti o gruppi di clienti connessi di un'esposizione sottostante (*full look through*). Il Regolamento, dunque, disciplina le modalità con cui gli intermediari devono imputare alle diverse controparti e calcolare il valore dell'esposizione in presenza di operazioni che comportino l'assunzione del rischio dei debitori delle attività sottostanti, come in caso di OICR o operazioni di cartolarizzazione<sup>15</sup>.

---

<sup>14</sup> L'istruzione I0503\_2 viene eliminata.

<sup>15</sup> In particolare, viene previsto che l'ammontare delle esposizioni all'attività sottostante dell'operazione corrisponde al valore più basso tra:

- il valore dell'esposizione risultante dall'attività sottostante;
- il valore complessivo delle esposizioni dell'ente verso l'attività sottostante risultante da tutte le sue esposizioni all'operazione.

Per ciascuna esposizione dell'ente all'operazione, il valore della risultante esposizione all'attività sottostante è così calcolato:

- a) se le esposizioni di tutti gli investitori nell'operazione hanno pari rango, il valore della risultante esposizione all'attività sottostante è la quota proporzionale rappresentata

Le seguenti funzioni F28 permettono di calcolare il valore dell'esposizione per le attività sottostanti sia in caso di operazioni di cartolarizzazione tradizionale che sintetica:

- F28\_6: CALCOLO DEL VALORE DELL'ESPOSIZIONE PER LE ATTIVITÀ SOTTOSTANTI A OPERAZIONI DI CARTOLARIZZAZIONE SINTETICA;

- F28\_7: CALCOLO DEL VALORE DELL'ESPOSIZIONE PER LE ATTIVITÀ SOTTOSTANTI A OPERAZIONI DI CARTOLARIZZAZIONE TRADIZIONALE<sup>16</sup>.

## **5. LE CARTOLARIZZAZIONI TRADIZIONALI MONOTRANCHE**

Ai sensi del Regolamento (UE) 2401/2017 una cartolarizzazione è l'operazione o lo schema in cui il rischio di credito associato ad un'esposizione o a un portafoglio di esposizioni è diviso in segmenti, avente tutte le seguenti caratteristiche:

a) i pagamenti effettuati nell'ambito dell'operazione o dello schema dipendono dalla performance dell'esposizione o del portafoglio di esposizioni;

---

dall'esposizione dell'ente all'operazione moltiplicata per il valore dell'esposizione costituita dall'attività sottostante;

b) nei casi non contemplati alla lettera a), il valore della risultante esposizione all'attività sottostante è la quota proporzionale rappresentata dall'esposizione dell'ente all'operazione moltiplicata per il valore più basso tra:

i. il valore dell'esposizione costituita dall'attività sottostante;

ii. il totale tra il valore dell'esposizione dell'ente all'operazione e il valore di tutte le altre esposizioni all'operazione di pari rango.

<sup>16</sup> Per le istruzioni delle grandi esposizioni degli intermediari finanziari resta valida l'istruzione 0714-GRANDI ESPOSIZIONI.

- b) la subordinazione dei segmenti determina la distribuzione delle perdite nel corso della durata dell'operazione o dello schema;
- c) l'operazione o lo schema non crea esposizioni che possiedono tutte le caratteristiche elencate all'articolo 147, paragrafo 8, del Regolamento (UE) 575/2013.

Al fine di identificare le cartolarizzazioni cosiddette "*monotranche*" nelle quali non si configura una segmentazione del rischio viene richiesto il nuovo attributo di **TCOR38 - CARTOLARIZZAZIONE RICONOSCIUTA AI FINI DEL REG 2401/2017** con il seguente dominio 0=SI, 1=NO.

Se il suddetto attributo è pari a 1 allora il digit di TCOR 38 – CARTOLARIZZAZIONE RICONOSCIUTA A FINI PRUDENZIALI deve essere pari a 0. Per l'alimentazione del restante input restano valide le indicazioni attualmente in vigore.

Ai fini della segnalazione delle grandi esposizioni il gruppo interfinanziario ritiene che, per tali cartolarizzazioni "*monotranche*", debba essere la banca segnalante a decidere o meno se applicare il Regolamento (UE) 1187/2014 in tema di operazioni di attività sottostanti e quindi provvedere o meno alla scomposizione del sottostante l'operazione di cartolarizzazione<sup>17</sup>.

A tal fine viene introdotto il nuovo attributo di **TCOR38 - SCOMPOSIZIONE MONOTRANCHE AI FINI GRANDI ESPOSIZIONI** con il domino 0=SI, 1=NO.

---

<sup>17</sup> Riferimento Q&A 2019\_4502

Si precisa che se il digit SCOMPOSIZIONE MONOTRANCHE AI FINI GRANDI ESPOSIZIONI è uguale a 1 allora il digit "METODO UTILIZZATO PER IL TRATTAMENTO DELLE ATTIVITA' SOTTOSTANTI A FINI GRANDI ESPOSIZIONI" deve essere valorizzato a 0 altrimenti deve assumere il valore 1,2.

Per maggiori approfondimenti si fa riferimento a quanto indicato nella NT OPERAZIONI DI CARTOLARIZZAZIONE REG. (UE) 558/2021 e REG. (UE) 557/2021<sup>18</sup>.

---

<sup>18</sup> <https://www.cooperazionepuma.org/prodotti/note-tecniche/index.html?anno=2022>



## **ALLEGATI**