

Signori,

è entrato in vigore lo scorso 1° gennaio 2019 il Regolamento UE 2402/2017 in tema di cartolarizzazioni.

L'intento del legislatore è quello di stabilire (i) un quadro generale per le cartolarizzazioni a livello UE e (ii) un quadro specifico per le cartolarizzazioni c.d. STS. Esaminiamone gli aspetti principali.

o **AMBITO DI APPLICAZIONE: OGGETTIVO** / Tutte le cartolarizzazioni tranne (i) le unitranche e (ii) le multitranché che creano esposizioni verso i finanziamenti specializzati di cui all'art. 147.8 del Reg. 575/2013 (progetti infrastrutturali). **SOGGETTIVO** / Investitori istituzionali, cedenti, promotori, prestatori originali e società veicolo.

o **CLIENTI AL DETTAGLIO** / Non è possibile vendere i titoli ai clienti al dettaglio (definiti come quei clienti che non sono "professionali" ai sensi MiFID) a meno che (A) non sia stata effettuata una verifica di idoneità ai sensi dell'art. 25.2 MiFID con tanto di relazione scritta e (B) l'incidenza dell'investimento non sia superiore al 10% dei portafogli inferiori a Euro 500 mila, con un taglio minimo di Euro 10.000.

o **SOCIETÀ VEICOLO** / Le società veicolo non possono essere stabilite in paesi terzi (i) che sono considerati paesi ad alto rischio e non cooperativi ai sensi GAFI o (ii) non hanno sottoscritto modelli di scambio di informazioni tipo OCSE.

o **INVESTITORI ISTITUZIONALI** / La definizione è standard (assicurazioni e riassicurazioni, fondi pensione e di investimento, banche) ma importante è il ruolo che ricoprono. Infatti uno dei driver del Regolamento è quello di rendere obbligatorie a beneficio di terzi investitori (gli investitori finali), invertendo l'onere della prova, la risk retention e altre regole di due diligence e trasparenza, che prima erano sì obbligatorie ma solo a livello interno per gli investitori istituzionali. Un elemento che deve essere chiarito, anche alla luce della regolamentazione implementativa secondaria dell'EBA/ESMA è se le regole di cui agli artt. 5 (due diligence) 6 (risk retention) e 7 (trasparenza) si applicano solamente alle operazioni dove intervengono tali investitori istituzionali.

o **DUE DILIGENCE** / Prima di acquisire un'esposizione verso una cartolarizzazione, un investitore istituzionale deve valutare i rischi insiti nell'operazione, istituendo un'apposita procedura, modellizzando i flussi, etc., con delle esenzioni nel caso degli ABCP (asset-backed commercial paper) (art. 5).

o **RISK RETENTION** / Dedicheremo il prossimo aggiornamento esclusivamente al punto (art. 6).

o **TRASPARENZA** / E' prevista tutta una serie di informazioni che cedente, promotore o società veicolo devono raccogliere e mettere a disposizione degli investitori (art.7).

- o RICARTOLARIZZAZIONE / E' stato introdotto un generale divieto di ricartolarizzazione che trova come unica eccezione la possibilità per banche e intermediari soggetti a vigilanza prudenziale di ricartolarizzare posizioni per salvaguardare l'impresa o agevolarne la liquidazione, oppure per salvaguardare gli investitori in caso di esposizioni deteriorate (art. 8).
- o REPERTORI DI DATI SULLE CARTOLARIZZAZIONI / Sono stati istituiti repertori di dati sulle cartolarizzazioni per agevolare l'acquisizione, la conservazione, l'accesso e la tutela dei dati sulle cartolarizzazioni e sulle esposizioni sottostanti, che devono rispondere a stringenti requisiti regolamentari e sottostare ad autorizzazione (artt. 10 e seguenti).
- o CARTOLARIZZAZIONI STS / Sono definite come STS le cartolarizzazioni che rispondono a specifici requisiti di semplicità, trasparenza e standardizzazione che permettono a tali emissioni. Quale è il vantaggio per gli investitori in questa classe di cartolarizzazioni? Il Regolamento, modificando le regole CRR, ha introdotto alcuni requisiti patrimoniali preferenziali per le esposizioni verso cartolarizzazioni STS, per banche e imprese di investimento, e la Commissione europea sta lavorando per adeguare il trattamento patrimoniale regolamentare delle cartolarizzazioni STS per assicuratori e riassicuratori ai fini delle regole Solvency (artt. 18 e seguenti).

Ringraziamo per l'attenzione e restiamo a disposizione su quanto sopra.

Con i migliori saluti,

LS - FINLAW Team

Dopo un certo periodo di tempo, i link potrebbero non essere più aggiornati