



Cartolarizzazioni

Soluzioni efficaci e competenze integrate
per un mercato in continua evoluzione

IL CONTESTO DI RIFERIMENTO

Il mercato delle cartolarizzazioni rappresenta una componente chiave del sistema finanziario europeo, consentendo di trasformare attività illiquide - come prestiti e crediti commerciali - in strumenti finanziari negoziabili e favorendo così un'allocazione più efficiente del capitale. Attraverso il trasferimento di rischio e liquidità dai bilanci degli intermediari originator agli investitori, la cartolarizzazione contribuisce a liberare risorse patrimoniali e a sostenere il credito all'economia reale, in particolare a imprese e famiglie.

A seguito della crisi finanziaria globale del 2007-2008, il settore è stato oggetto di una profonda revisione regolamentare volta a rafforzare la stabilità finanziaria e a correggere le criticità emerse. Nell'Unione europea sono stati introdotti requisiti stringenti in termini di prudenza, trasparenza e governance, tra cui obblighi di ritenzione del rischio "risk retention", regole di due diligence per gli investitori e standard informativi più dettagliati. Se da un lato tali misure hanno rafforzato la fiducia e ridotto i rischi sistemici, dall'altro hanno contribuito a un aumento dei costi di compliance e a una contrazione dei volumi di mercato.

Negli ultimi anni, le istituzioni europee hanno promosso iniziative per rilanciare il mercato delle cartolarizzazioni, nell'ambito del progetto dell'Unione dei Mercati dei Capitali (Capital Markets Union). In questo contesto si inserisce il quadro delle cartolarizzazioni semplici, trasparenti e standardizzate (STS), volto a migliorare la trasparenza, rafforzare la fiducia degli investitori e introdurre un trattamento regolamentare più proporzionato al rischio.

Nonostante questi interventi, il settore continua a confrontarsi con sfide strutturali, tra cui il bilanciamento tra stabilità finanziaria e sostegno alla crescita, la riduzione degli oneri amministrativi e una maggiore armonizzazione delle pratiche di vigilanza. In un contesto macroeconomico caratterizzato da crescenti fabbisogni di investimento, transizione energetica e digitalizzazione, lo sviluppo di un mercato delle cartolarizzazioni efficiente e ben regolamentato può rappresentare un fattore decisivo per ampliare le fonti di finanziamento dell'economia reale e rafforzare la resilienza del sistema finanziario europeo.



La nostra comprovata esperienza nel settore, unita all'applicazione di metodologie strutturate ed efficienti, ci consente di offrire un'ampia gamma di servizi altamente mirati alle esigenze dei clienti.



LE NOSTRE SOLUZIONI

- ▶ **Supportiamo** i processi di valutazione da parte delle agenzie di rating, effettuiamo analisi puntuali delle perdite del sottostante e determiniamo gli impatti sul collaterale complessivo.
- ▶ **Affianchiamo**, in fase pre-closing, originator e investitori attraverso attività di verifica del collaterale (pool audit), segmentazione e analisi dei dati a livello di portafoglio, modellizzazione della struttura del capitale in diversi scenari economici e revisione della documentazione di offerta con particolare attenzione alla coerenza e all'accuratezza dei dati.
- ▶ **Verifichiamo** il rispetto dei criteri di eleggibilità previsti dall'operazione, anche ai fini dell'ottenimento dell'STS Label.
- ▶ **Collaboriamo** a stretto contatto con l'originator, sia nelle fasi iniziali sia lungo tutta la vita dell'operazione, sviluppando modelli dedicati per il monitoraggio continuo delle performance del portafoglio.
- ▶ **Analizziamo**, durante la fase ongoing, il collaterale e forniamo assurance sull'affidabilità delle informazioni rese agli investitori, adattando le nostre metodologie alle specificità di ciascuna operazione.
- ▶ **Elaboriamo**, nella fase finale, valutazioni del valore di mercato e contabile degli attivi residui in portafoglio.

I NOSTRI SERVIZI

TRANSACTION SERVICES

- Emissione di comfort letter
- Strutturazione dei cash flow model
- Loss Verification Agent
- Review dei Servicer Report e della reportistica per gli investitori
- Verifiche in relazione a incassi e cascate di pagamento

PORTFOLIO ANALYSIS

- Verifica dell'accuratezza e della completezza dei database relativi agli asset ceduti (pool audit)
- Audit delle stratification tables del portafoglio
- Audit della WAL delle Notes
- Data tape analysis
- Analisi e verifica dei dati storici sulle performance del portafoglio

AUDIT

- Revisione legale del bilancio della SPV
- Agreed-upon procedures

ADVISORY

- Due diligence buy side e sell side
- Conformità al quadro normativo e verifica del rispetto dei requisiti previsti (legali e contrattuali)
- Valutazione Fair Value crediti e note
- Predisposizione di modellistica valutativa
- Emissione di pareri contabili e regolamentari in relazione al trattamento delle cartolarizzazioni dell'originator
- Supporto nell'analisi delle garanzie sottostanti

LAW

- Strutturazione giuridica di operazioni di cartolarizzazione ex L. 130/1999 e Regolamento UE 2017/2402 (STS)
- Predisposizione e negoziazione della documentazione contrattuale dell'operazione
- Redazione di capacity opinions e true sale opinions
- Strutturazione di operazioni di cartolarizzazione immobiliare ex art. 7.2 L. 130/1999
- Legal due diligence su portafogli immobiliari e predisposizione della contrattualistica per la gestione del patrimonio immobiliare della SPV
- Strutturazione legale di operazioni di cartolarizzazione di crediti originati da piattaforme fintech e operatori BNPL (Buy Now Pay Later), con analisi della cedibilità del portafoglio e conformità alla Direttiva CCD II
- Assistenza legale nell'ottenimento della certificazione STS (Simple, Transparent, Standardised) ex artt. 18–28 Reg. UE 2017/2402, con verifica documentale dei criteri di semplicità, trasparenza e standardizzazione e analisi e verifica dei requisiti di risk retention ex art. 6 Reg. UE 2017/2402
- Legal due diligence buy-side e sell-side su portafogli crediti (NPL, UTP, performing) e supporto legale nelle attività di enforcement e recupero dei crediti, inclusa la gestione dei rapporti con il servicer e il sub-servicer

TAX

- Tax due diligence
- Assistenza nella strutturazione dell'operazione
- Analisi e predisposizione di pareri su specifici aspetti critici
- Predisposizione di tax ruling
- Assistenza post closing

PERCHÉ BDO

BDO è tra le principali organizzazioni internazionali di servizi professionali, presenti in oltre 160 Paesi e in Italia da oltre 50 anni con una struttura integrata e capillare.

- ▶ Esperienza e specializzazione settoriale, per chi cerca competenza tecnica, autorevolezza istituzionale, copertura end-to-end e una conoscenza approfondita del mercato
- ▶ Consulenza integrata che combina competenze finanziarie, quantitative e regolamentari, rispondendo in modo efficace alle esigenze di un contesto complesso
- ▶ Team dedicato di professionisti con elevata competenza tecnica e analitica, in grado di garantire supporto continuo e qualità dei risultati
- ▶ Relazioni consolidate con tutti i principali stakeholder di settore (originator, emittenti, servicer, noteholder, arranger, ecc.)
- ▶ Approccio pragmatico e flessibile, fortemente orientato al raggiungimento dei risultati.



CONTATTI:

BDO (Italia)

Viale Abruzzi, 94

20131 Milano

Tel. 02 58 20 10

financialservices@bdo.it

BDO è tra le principali organizzazioni internazionali di servizi professionali alle imprese.

Audit | Advisory | Digital | Tax | Law

Nonostante l'attenzione con cui è stata preparata, la presente pubblicazione deve essere considerata soltanto come un'indicazione di massima e non può, in nessuna circostanza, essere associata, in parte o in toto, ad un'opinione espressa da BDO. Non si deve fare affidamento sulla pubblicazione per trattare situazioni specifiche e non si deve agire, o astenersi dall'agire, sulla base delle informazioni ivi contenute senza un parere professionale specifico. Si prega di rivolgersi alla società membro di BDO della propria area geografica per discutere di queste questioni tenendo conto delle proprie particolari circostanze.

BDO Italia S.p.A., società per azioni italiana, BDO Advisory Services S.r.l., società a responsabilità limitata, BDO Tax S.r.l. Stp, società tra professionisti, BDO Law S.r.l. Sta, società tra avvocati, BDO InTech S.r.l., società a responsabilità limitata, BDO Trade & Customs S.r.l., a socio unico, BDO Audit Services S.r.l., società a responsabilità limitata, - di seguito denominate insieme "BDO (Italia)" - sono membri di BDO International Limited, società di diritto inglese (company limited by guarantee), e fanno parte della rete internazionale BDO, network di società indipendenti.

BDO è il marchio utilizzato dal network BDO e dalle singole società indipendenti che ne fanno parte.

BDO (Italia) si riserva ogni diritto di utilizzo e riproduzione di tutti i contenuti qui riportati, precisando che ne è vietato l'utilizzo per l'addestramento di sistemi di intelligenza artificiale. Si specifica inoltre che tali contenuti sono coperti da segreto industriale e costituiscono know-how aziendale di BDO (Italia); è pertanto fatto divieto di divulgarli, utilizzarli o riprodurli, in qualsiasi forma o modalità, senza preventiva autorizzazione scritta di BDO (Italia).

© 2026 BDO (Italia) - Tutti i diritti riservati.

Stampa su carta certificata FSC® a sostegno della gestione forestale responsabile.

www.bdo.it

