

# Securitisation Regulation (“EU SR”)

December 2018

## Regolamento UE sulle cartolarizzazioni

### Punti salienti

- Pubblicato in Gazzetta Ufficiale nel dicembre 2017, il Regolamento sulle cartolarizzazioni (Regolamento (UE) 2017/2402) del 12 dicembre 2017 introduce una disciplina normativa uniforme per tutte le operazioni di cartolarizzazione interessate all'interno della UE.
- Il Regolamento armonizza l'insieme disorganico di leggi preesistenti che disciplinavano le cartolarizzazioni in Europa e instaura un quadro specifico per “cartolarizzazioni semplici, trasparenti e standardizzate” (“STS”).
- Le Società di Gestione di OICVM rientrano ora nell'ambito di applicazione degli obblighi di due diligence relativi alle cartolarizzazioni.
- Il Regolamento entra in vigore il 1° gennaio 2019.

## PANORAMICA

### Cos'è il Regolamento UE sulle cartolarizzazioni (il “Regolamento”)?

Il Regolamento UE sulle cartolarizzazioni definisce un quadro di riferimento per “cartolarizzazioni semplici, trasparenti e standardizzate” (“STS”) e stabilisce gli obblighi di due diligence per gli “investitori istituzionali”. Introduce altresì una disciplina normativa uniforme per le operazioni di cartolarizzazione interessate all'interno della UE, armonizzando l'insieme disorganico di leggi preposte a disciplinare le cartolarizzazioni nella UE come di seguito illustrato (Fig. 1).

### A quali soggetti si applicano gli obblighi previsti?

Il Regolamento UE sulle cartolarizzazioni si applica a cedenti, promotori, prestatori originari, società veicolo per la cartolarizzazione e “investitori istituzionali” come definiti nello stesso Regolamento.

### Cosa si intende per “Investitore Istituzionale”?

Ai fini del Regolamento, per “Investitore Istituzionale” si intende un'impresa di assicurazione, un'impresa di riassicurazione, un ente pensionistico aziendale o professionale (o il suo gestore degli investimenti), un gestore di fondi di investimento alternativi (GEFIA), una società di gestione di organismi d'investimento collettivo in valori mobiliari (OICVM), un OICVM a gestione interna e taluni enti creditizi o talune imprese di investimento.

### Contesto

FIG. 1

Investitori Istituzionali	Decorrenza dal 1° gennaio 2019	
	Regolamento / Direttiva precedente	Nuovo Regolamento applicabile
Imprese di assicurazione e di riassicurazione	Solvency II	Regolamento sulle cartolarizzazioni
Gestori di fondi di investimento alternativi	Direttiva GEFIA	Regolamento sulle cartolarizzazioni
Enti creditizi o imprese di investimento	CRR	Regolamento sulle cartolarizzazioni
Enti pensionistici aziendali o professionali (NUOVO)		Regolamento sulle cartolarizzazioni
Società di Gestione di OICVM (NUOVO)		Regolamento sulle cartolarizzazioni
Alcuni OICVM a gestione interna (NUOVO)		Regolamento sulle cartolarizzazioni

### Cosa si intende per cartolarizzazione ai fini del Regolamento?

Per “cartolarizzazione” si intende 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:

- i pagamenti effettuati nell'ambito dell'operazione o dello schema dipendono dalla performance dell'esposizione o del portafoglio di esposizioni;
- la subordinazione dei segmenti determina la distribuzione delle perdite nel corso della durata dell'operazione o dello schema;
- l'operazione o lo schema non crea esposizioni che possiedono tutte le caratteristiche elencate all'articolo 147, paragrafo 8, del Regolamento (UE) n. 575/2013.

## Come si applica il Regolamento agli Investitori Istituzionali?

Il Regolamento prevede obblighi di due diligence sia quantitativi che qualitativi incombenti sugli Investitori Istituzionali. Tali obblighi devono essere ottemperati prima di procedere con l'acquisto delle cartolarizzazioni interessate.

## Cosa prevede il Regolamento per quanto riguarda la detenzione di cartolarizzazioni interessate da parte di OICVM?

- Il Regolamento contempla disposizioni transitorie che limitano il suo stesso ambito di applicazione.
- Dalle indicazioni che abbiamo ricevuto da fonti esterne al momento risulta che gli obblighi di due diligence si applichino agli OICVM soltanto in relazione a investimenti in cartolarizzazioni effettuate a partire dal 1° gennaio 2019 compreso, ovvero a operazioni di cartolarizzazione effettuate in data antecedente al 1° gennaio 2019 ma nel cui ambito vengono emessi nuovi titoli a partire dal 1° gennaio 2019 compreso.
- Le modalità di applicazione delle norme rispetto alla data di emissione, modifica e acquisto di una cartolarizzazione sono illustrate di seguito (Fig. 2).

FIG. 2

SCENARI	1° gennaio 2019			OBBLIGHI	OBBLIGHI	
Società di Gestione di OICVM	1	▲	▲	Esente dagli obblighi di due diligence	▲	Nessuna azione necessaria
	2	▲	▲			
	3	▲	◆			
	4	▲	◆	Soggetta agli obblighi di due diligence	▲	Agire nel migliore interesse degli investitori nell'OICVM interessato e intraprendere azioni correttive, se opportuno
	5	▲	◆			
	6	▲	▲			
	7	▲	◆			

TEMPI →

▲ Data di emissione    ▲ Data di acquisto    ◆ Data di modifica    ▲ La cartolarizzazione non è più conforme alle norme del Regolamento

Nota - La tabella proposta è solo uno schema semplificato ed è soggetto a modifica

## Cosa si intende per cartolarizzazione ai fini del Regolamento?

Sarà necessario adeguare l'approccio di investimento nei fondi OICVM di J.P. Morgan Asset Management al fine di ottemperare al Regolamento?

Secondo la nostra interpretazione delle disposizioni transitorie contenute nel Regolamento (cfr. Fig. 2 a pagina 2), riteniamo che i nostri fondi OICVM possano continuare a investire in cartolarizzazioni a decorrere dal 1° gennaio 2019 compreso senza necessità di attenersi agli obblighi di due diligence previsti, a condizione che gli attivi interessati siano stati emessi entro e non oltre il 31 dicembre 2018 (e senza modifiche successive a tale data).

Per quanto riguarda le cartolarizzazioni interessate dal Regolamento, ma non coperte dalle disposizioni transitorie, J.P. Morgan Asset Management dovrà ottemperare agli obblighi di due diligence previsti nel Regolamento.

## Qual è l'impatto del Regolamento sui fondi OICVM di J.P. Morgan Asset Management?

In considerazione del differente trattamento previsto in base alle norme che regolano i cedenti/emittenti di attivi cartolarizzati negli Stati Uniti e altri paesi extra-UE rispetto al territorio dell'Unione Europea (in particolare per quanto riguarda gli obblighi di mantenimento del rischio), è improbabile che una Società di Gestione di OICVM possa ottemperare agli obblighi di due diligence previsti nel Regolamento anche per le cartolarizzazioni extra-UE.

Di conseguenza, nel caso di cartolarizzazioni interessate emesse a decorrere dal 1° gennaio 2019 compreso, fintanto che il mercato delle cartolarizzazioni extra-UE, in particolare quello statunitense, non evolverà in sintonia con gli obblighi di due diligence previsti nella UE, J.P. Morgan Asset Management non acquisterà cartolarizzazioni extra-UE per i suoi fondi OICVM.

### DISCLAIMER

Le informazioni qui contenute non devono essere considerate alla stregua di consulenza, parere o consiglio di natura legale né utilizzate ai fini di investimento. Spetta al destinatario compiere una valutazione indipendente in merito agli aspetti commerciali, legali, creditizi, fiscali, normativi o contabili e altresì determinare con l'ausilio dei propri consulenti professionali le eventuali implicazioni in termini di idoneità o adeguatezza degli attivi o dei fondi qui citati, tenendo conto delle proprie circostanze personali. Il lettore decide a sua esclusiva discrezione di fare affidamento sulle presenti informazioni. Le eventuali ricerche utilizzate per redigere il presente documento sono state ottenute da J.P. Morgan Asset Management, la quale potrebbe aver agito in base ad esse per i propri scopi. I risultati di tali ricerche vengono resi disponibili a titolo di informazione supplementare e non riflettono necessariamente le opinioni di J.P. Morgan Asset Management. Salvo diversa indicazione, le opinioni, le interpretazioni o i pareri espressi in relazione all'impatto normativo sono quelli di J.P. Morgan Asset Management alla data del presente documento. Sono considerati attendibili alla data di redazione, sebbene non necessariamente esaustivi, e non se ne garantisce l'accuratezza. Inoltre, possono essere soggetti a modifiche senza che ne venga data indicazione o preavviso. Le informazioni rese disponibili sono di specifica pertinenza del destinatario e non possono essere trasmesse ad altre persone fisiche o giuridiche né riprodotte in alcuna forma senza il preventivo consenso scritto di J.P. Morgan Asset Management.

J.P. Morgan Asset Management è il marchio della divisione di asset management di JPMorgan Chase & Co. e delle sue società affiliate a livello mondiale. Nei limiti consentiti dalla legge applicabile, potremmo registrare le telefonate e monitorare le comunicazioni elettroniche per ottemperare agli obblighi giuridici e normativi e alle politiche interne. I dati personali saranno raccolti, archiviati ed elaborati da J.P. Morgan Asset Management conformemente alla Politica sulla privacy EMEA disponibile sul sito [www.jpmorgan.com/emea-privacy-policy](http://www.jpmorgan.com/emea-privacy-policy). La presente comunicazione è stata pubblicata in Europa (escluso Regno Unito) da JPMorgan Asset Management (Europe) S.à r.l., 6 route de Trèves, L-2633 Senningerberg, Granducato di Lussemburgo, R.C.S. Luxembourg B27900, capitale sociale EUR 10.000.000. La presente comunicazione è stata pubblicata nel Regno Unito da JPMorgan Asset Management (UK) Limited, che è autorizzata e regolamentata dalla Financial Conduct Authority. Registrata in Inghilterra con il numero 01161446. Sede legale: 25 Bank Street, Canary Wharf, Londra E14 5JP.