



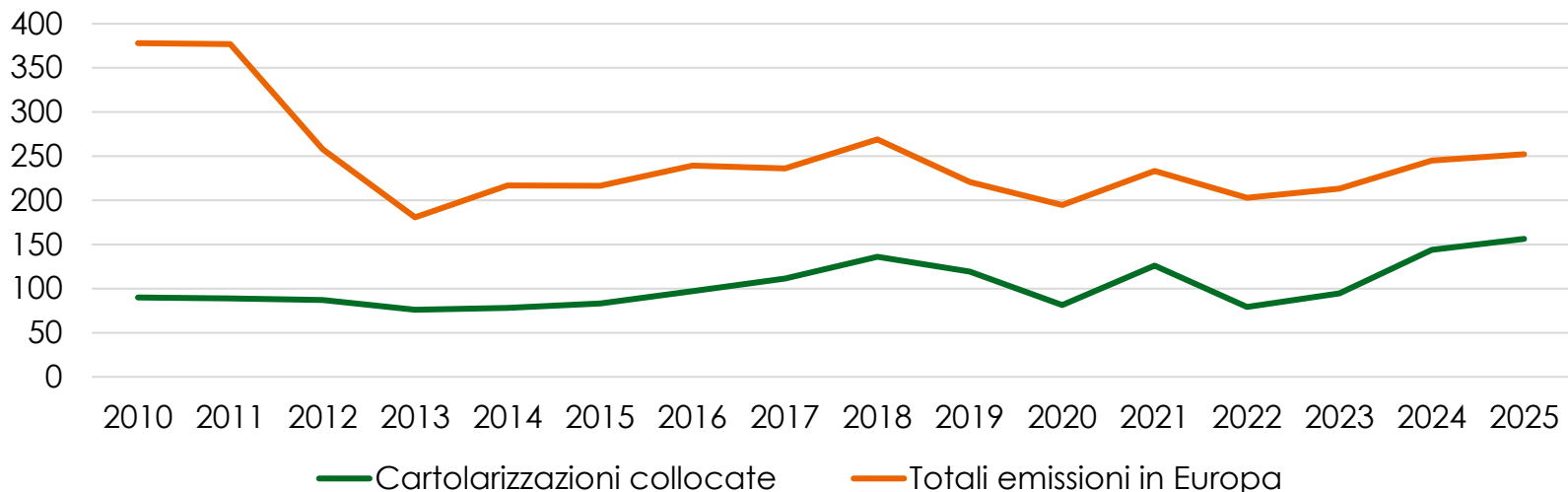
Cartolarizzazioni – la riforma UE e dati a supporto

Marco Boscolo – Head of European Regulatory and Public Affairs

31 Marzo 2026

Emissioni cartolarizzazioni in Europa

Nel 2025 le emissioni di cartolarizzazioni in Europa hanno raggiunto circa **252 miliardi di euro**, con circa **156 miliardi collocati presso investitori**, pari a circa **il 62% del totale delle emissioni**.

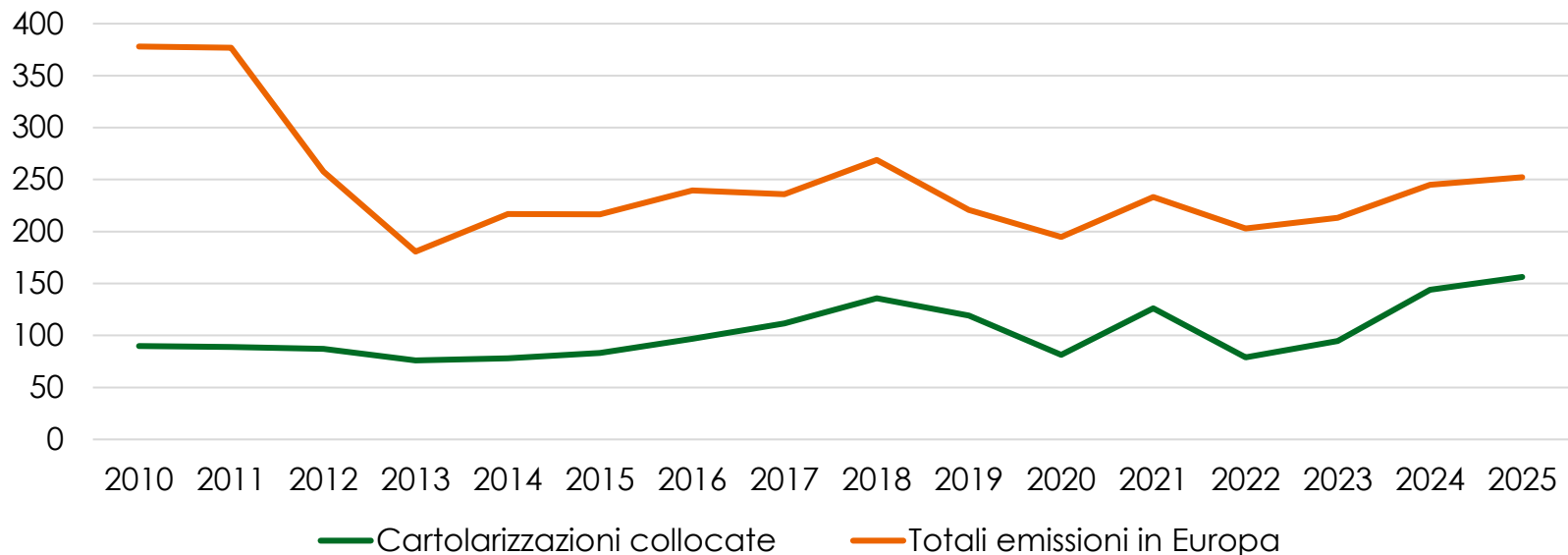


Nota: valori riportati in miliardi di euro.

Fonti: AFME Securitisation Data Snapshot 2025 Full Year & Q4 2025.

Emissioni UE vs USA

Secondo analisi AFME, le emissioni di cartolarizzazioni nell'Unione europea sono circa **sei-sette volte inferiori rispetto agli Stati Uniti**. Questo indica chiaramente che lo strumento è ancora **sottoutilizzato in Europa**, nonostante la maggiore dipendenza dal credito bancario.



Nota: valori riportati in miliardi di euro.

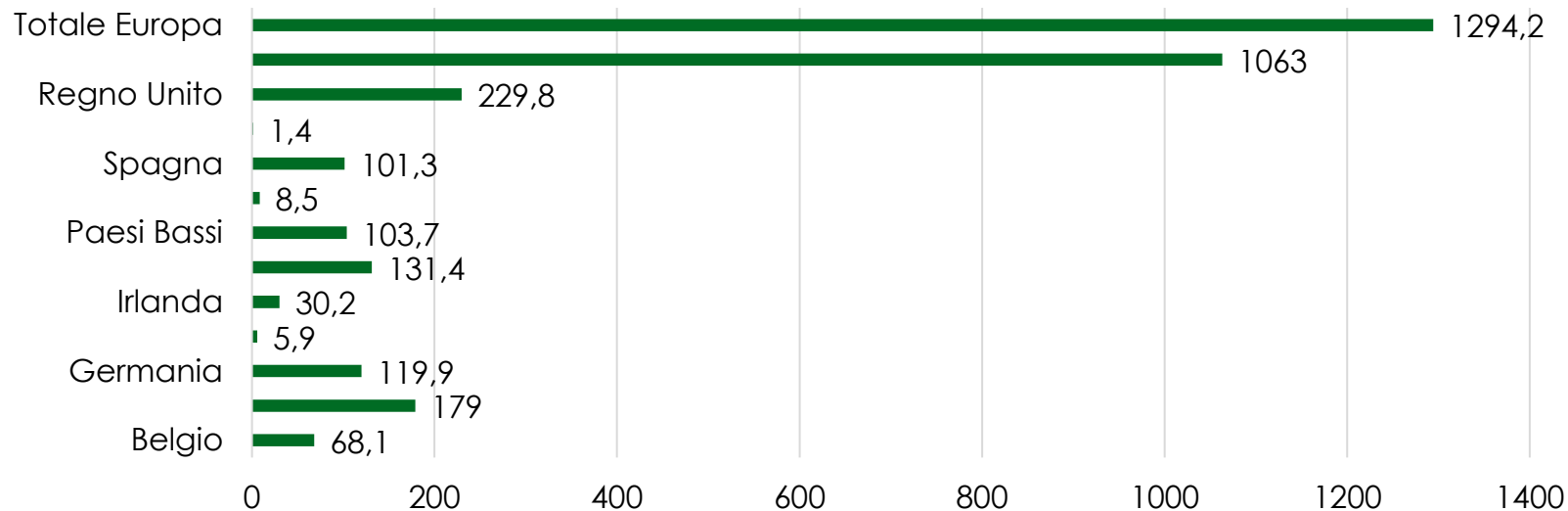
Fonti: AFME Securitisation Data Snapshot 2025 Full Year & Q4 2025.

Stock di cartolarizzazioni in Europa

Lo stock complessivo di cartolarizzazioni in Europa **supera circa 1.290 miliardi di euro** nel Q4 2025 (poco più di 1.060 miliardi se consideriamo solo l'UE).

Il mercato europeo rimane **altamente concentrato**: l'80% delle emissioni avviene in Germania, Francia, Italia, Paesi Bassi e Spagna.

Q4 2025



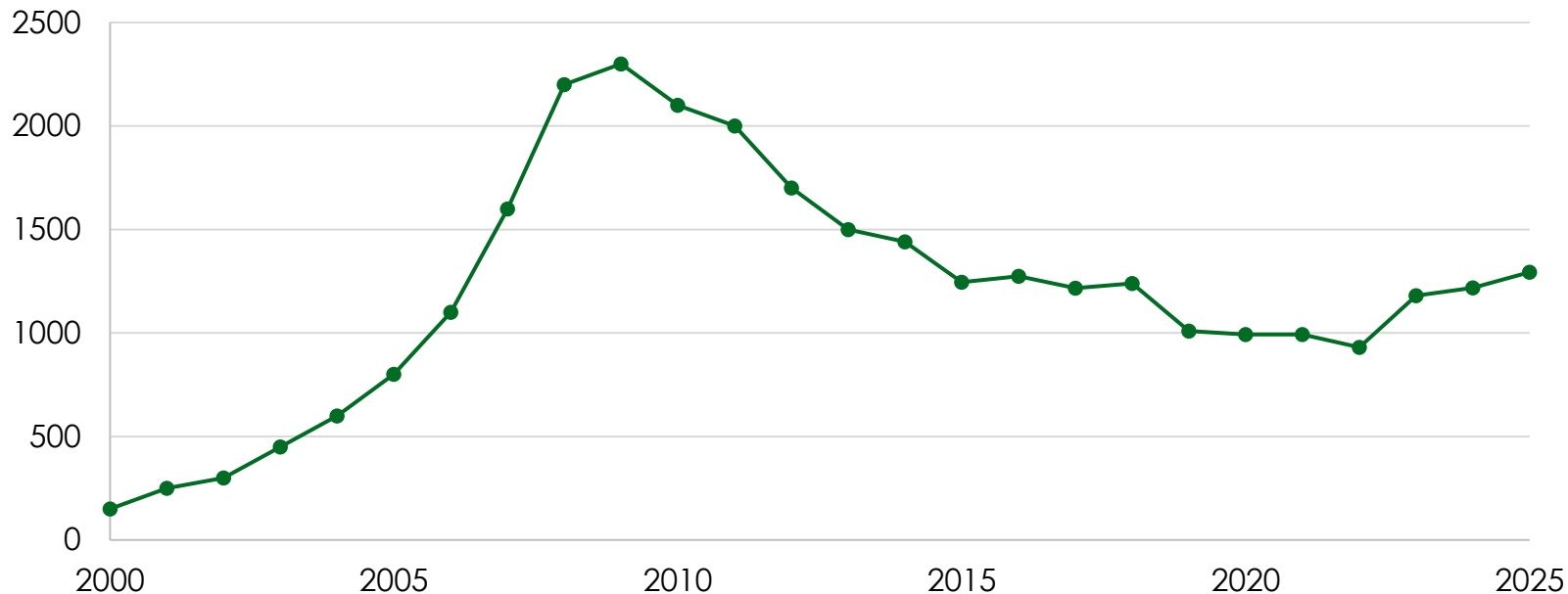
Nota: valori riportati in miliardi di euro.

Fonti: AFME Securitisation Data Snapshot 2025 Full Year & Q4 2025.

Stock di cartolarizzazioni nell'UE – serie storica

Il mercato europeo **non ha mai recuperato completamente** dopo la crisi finanziaria globale.

Lo stock di cartolarizzazioni nell'UE era **circa 2.000 miliardi di euro nel 2008-2009**, mentre negli anni successivi si è ridotto significativamente.



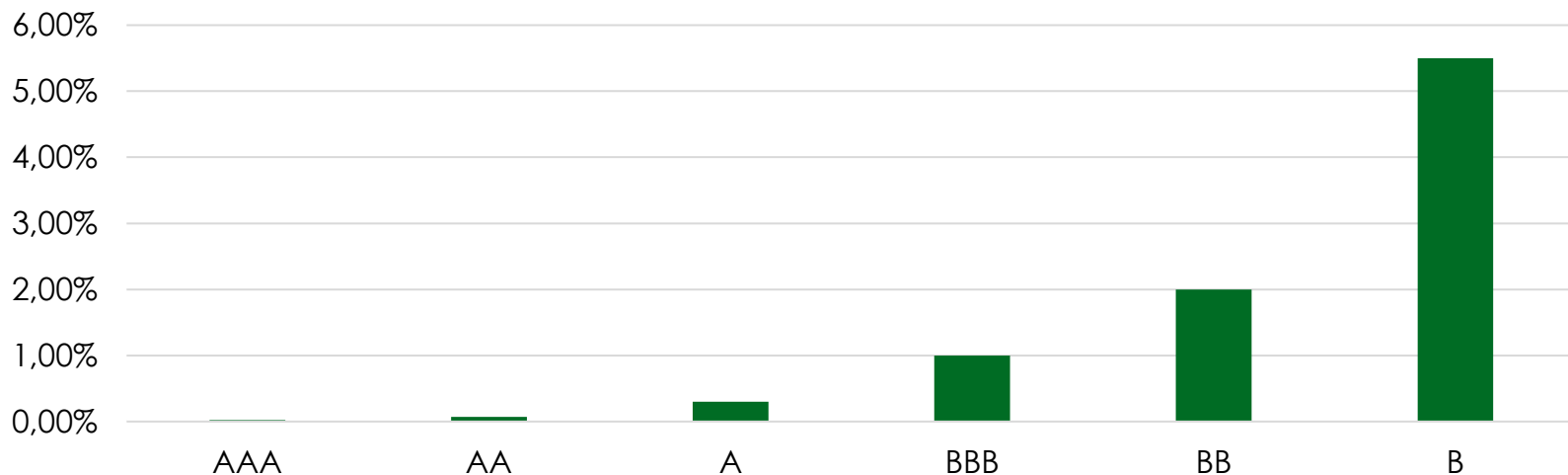
Nota: valori riportati in miliardi di euro.

Fonti: EBA (dati 2000-2013), AFME (2014-2025)

Cartolarizzazioni – Tassi medi di default

Dopo la crisi finanziaria globale del 2008, le cartolarizzazioni sono spesso percepite come strumenti rischiosi. Tuttavia, **i dati sul mercato europeo raccontano una storia molto diversa**: i tassi di default sulle cartolarizzazioni europee sono storicamente molto bassi, con livelli annuali nell'ordine di **pochi decimi di punto percentuale** e tassi cumulati sulle tranche investment grade generalmente **inferiori all'1%**.

Tasso di default cumulato (5 anni)



Note: il grafico mostra i tassi medi di default cumulati a 5 anni, calcolati su un periodo di studio di 40 anni per ciascun prodotto (1983–2024).

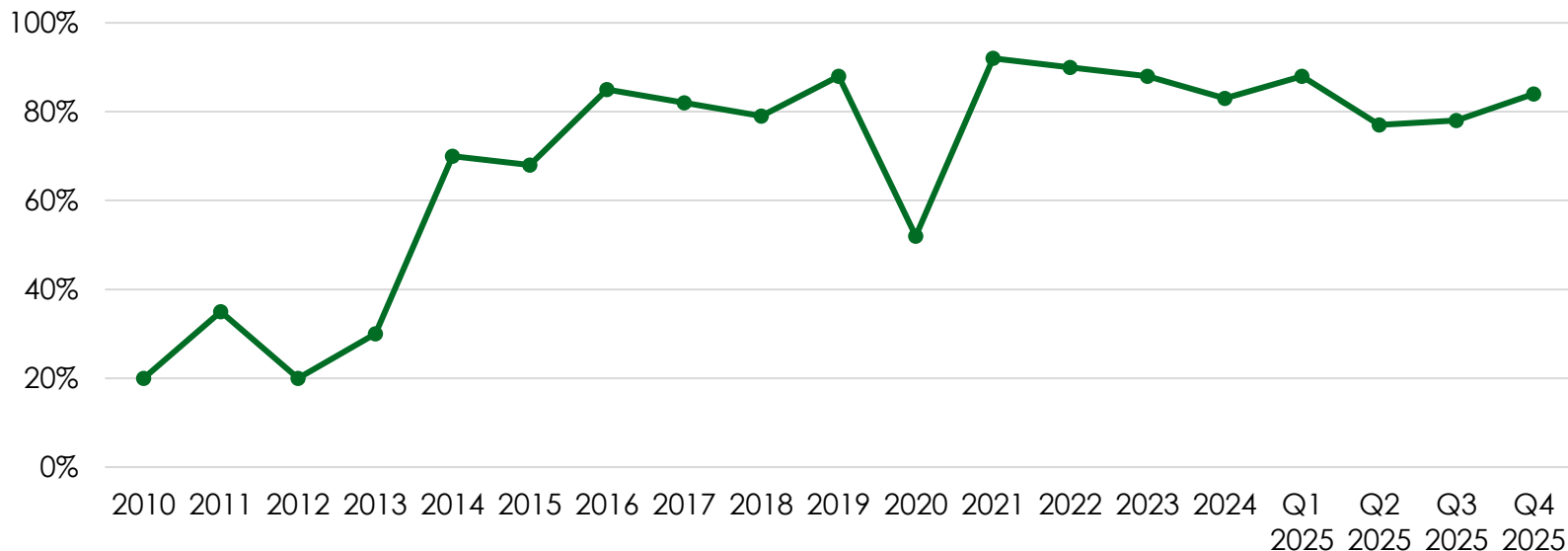
Fonti: S&P Global Market Intelligence CreditPro, AFME.

Percentuali upgrade dei rating

Anche l'andamento dei rating riflette la qualità del credito.

Secondo dati AFME, **nel 2025 circa l'82% delle azioni di rating sulle cartolarizzazioni europee è stato rappresentato da upgrade**, mentre solo una quota limitata ha riguardato downgrade.

Percentuale di upgrade sul totale delle azioni di rating



Note: il grafico mostra la media delle azioni di rating di quattro CRAs: DBRS, Fitch, Moody's, S&P

Fonte: AFME Securitisation report 2025 & Q4 2025.