

17 MARZO 2023

Le osservazioni al presente documento di consultazione dovranno pervenire **entro il 16 maggio 2023** on-line per il tramite del [SIPE – Sistema Integrato per l'Esterno](#),

oppure, al seguente indirizzo:

CONSOB
Divisione Strategie Regolamentari
Via G. B. Martini, n. 3
00198 ROMA

INFORMATIVA SULLA PROTEZIONE DEI DATI PERSONALI

Ai sensi della normativa europea e nazionale in materia di protezione dei dati personali, si informa che i dati personali eventualmente forniti partecipando alla consultazione pubblica saranno utilizzati dalla CONSOB, Commissione nazionale per le società e la borsa (titolare del trattamento), nei modi e nei limiti necessari per adottare gli atti di sua competenza ai sensi del d.lgs. n. 58/1998 e della l. n. 262/2005 e relative disposizioni di attuazione in materia, con l'utilizzo di procedure anche informatizzate.

Tali dati saranno conservati per il tempo necessario allo svolgimento delle attività istituzionali.

I commenti pervenuti saranno pubblicati nel sito internet della Consob corredati della indicazione del nome e cognome del loro autore, salva espressa richiesta di non divulgarli.

Dei dati personali possono venire a conoscenza i Responsabili delle Unità Organizzative interessate dall'attività di regolamentazione cui è riferita la consultazione, nonché gli addetti degli Uffici autorizzati al trattamento.

Gli interessati possono esercitare il diritto di accesso ai dati personali e gli altri diritti riconosciuti dalla legge, tra i quali il diritto di ottenere la rettifica o l'integrazione dei dati, la cancellazione, la trasformazione in forma anonima o il blocco di quelli trattati in violazione di legge nonché il diritto di opporsi in tutto o in parte, per motivi legittimi, al loro trattamento. Tali diritti possono essere fatti valere nei confronti del Titolare del trattamento: CONSOB, Commissione nazionale per le società e la borsa, via G.B. Martini n. 3 - 00198 Roma --- posta elettronica certificata: consob@pec.consob.it, mail: protocollo@consob.it.

Il Responsabile della Protezione dei Dati per la Consob può essere contattato presso la Consob (e.mail: responsabileprotezione.dati@consob.it).

Gli interessati, qualora ritengano che il trattamento che li riguarda sia effettuato in violazione di legge, possono proporre reclamo al Garante per la protezione dei dati personali --- Piazza di Monte Citorio, n. 121 --- Roma.

1. Premessa

Il regolamento (UE) 2017/2402 (di seguito, il “Regolamento Cartolarizzazioni”) ha introdotto una disciplina uniforme a livello unionale per le cartolarizzazioni e un *framework* specifico per le cartolarizzazioni semplici, trasparenti e standardizzate, applicabili dal 1° gennaio 2019.

Il citato regolamento è stato successivamente modificato dal regolamento (UE) 2021/557, che ha dettato regole specifiche per le cartolarizzazioni di attività deteriorate e per le cartolarizzazioni c.d. sintetiche (con trasferimento del rischio di credito dei prestiti mediante un accordo sulla protezione del credito in cui il cedente acquista una protezione del credito dall’investitore tramite l’uso di garanzie finanziarie o di derivati sui crediti mentre il cedente conserva la proprietà delle attività)¹.

In primo luogo, il Regolamento Cartolarizzazioni stabilisce regole specifiche per la vendita di cartolarizzazioni ai clienti al dettaglio, introducendo presidi rafforzati di tutela degli investitori (*cfr.* art. 3).

Sono inoltre sanciti specifici obblighi di *due diligence* per gli investitori istituzionali che investono in cartolarizzazioni (*cfr.* art. 5).

A tutte le cartolarizzazioni – siano esse tradizionali o sintetiche, pubbliche (i.e. assistite da prospetto) o private (per le quali non è stato redatto un prospetto ai sensi della normativa europea) – si applicano le regole stabilite dagli articoli 6, 7, 8 e 9, del Regolamento Cartolarizzazioni in tema di mantenimento del rischio, trasparenza, divieto di ricartolarizzazione e criteri di concessione dei crediti.

Infine, il Capo 4, del Regolamento Cartolarizzazioni, stabilisce requisiti aggiuntivi che devono essere soddisfatti per consentire di attribuire a una cartolarizzazione la qualifica di cartolarizzazione semplice, trasparente e standardizzata (“STS”).

2. Le competenze della Consob

L’art. 4-*septies*.2, del d.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 (“TUF”), introdotto dal d.lgs. 3 agosto 2022, n. 131, attribuisce in ambito nazionale le competenze di vigilanza scaturenti dal Regolamento Cartolarizzazioni alla Consob, alla Banca d’Italia, all’IVASS e alla COVIP.

Nella definizione del riparto di competenze, il legislatore ha inteso garantire una vigilanza sul rispetto delle disposizioni generali applicabili a tutte le tipologie di cartolarizzazioni (artt. 6-9) quanto più accentrata possibile, richiedendo alle autorità già chiamate a esercitare le loro funzioni nei confronti dei soggetti vigilati coinvolti nell’operazione di cartolarizzazione di vigilare anche nei confronti di eventuali altri soggetti coinvolti e non ordinariamente soggetti alla loro supervisione.

Secondo quanto previsto dall’art. 4-*septies*.2, del TUF, la Consob è competente a vigilare:

1. sul rispetto dell’art. 3 per la vendita di cartolarizzazioni ai clienti *retail*;
2. sul rispetto degli artt. 6, 7, 8 e 9, quando né il cedente, né il prestatore originario, né la società veicolo, siano soggetti vigilati ² (i.e. banche, imprese di investimento, gestori, intermediari finanziari iscritti

¹ Sul punto si evidenzia che l’art. 8, della Legge 4 agosto 2022, n. 127 (“Legge di delegazione europea 2021”) stabilisce i criteri di delega per l’adozione di un decreto legislativo volto ad adeguare l’ordinamento nazionale alle previsioni di cui al regolamento (UE) 2021/557 che modifica il Regolamento Cartolarizzazioni. Per la vigilanza sulla conformità ai requisiti stabiliti agli articoli da 26-*bis* a 26-*sexies*, del Regolamento Cartolarizzazioni, secondo quanto previsto nell’art. 29, par. 5, del regolamento (EU) 2017/2402, sino alla designazione di un’autorità competente responsabile, l’autorità competente designata per vigilare sulla conformità ai requisiti stabiliti agli articoli da 18 a 27 applicabili l’8 aprile 2021 vigila anche sulla conformità ai requisiti stabiliti agli articoli da 26-*bis* a 26-*sexies*.

² Per le definizioni di cedente, prestatore originario, società veicolo (SSPE) e promotore, si veda l’articolo 2 del Regolamento Cartolarizzazioni.

nell'albo previsto dall'articolo 106 del d.lgs. 1° settembre 1993, n. 385, imprese di assicurazione o di riassicurazione, enti pensionistici aziendali o professionali) e non sia presente un promotore³;

3. sulla conformità da parte di cedenti, promotori e società veicolo agli articoli da 18 a 27 del Regolamento Cartolarizzazioni per le cartolarizzazioni STS;
4. sul verificatore terzo di cui all'articolo 27, comma 2, del Regolamento Cartolarizzazioni e ad attribuire e revocare l'autorizzazione di cui all'articolo 28.

3. Le disposizioni poste in consultazione

Con il documento posto in consultazione si definiscono disposizioni applicabili ai soggetti vigilati dalla Consob che partecipano a operazioni di cartolarizzazione.

In particolare, sono individuate le modalità di notifica alla Consob delle operazioni di cartolarizzazione per le quali la Consob vigila sull'adempimento degli obblighi stabiliti dal regolamento (UE) 2017/2402. Inoltre, al paragrafo VI, sono dettagliati i requisiti organizzativi, di cui all'art. 30, paragrafo 3, del Regolamento Cartolarizzazioni, applicabili ai soggetti coinvolti nell'operazione sottoposti alla vigilanza della CONSOB per assicurare che essi valutino e affrontino i rischi derivanti dalle operazioni di cartolarizzazione. Unitamente alle disposizioni, si sottopone a consultazione il modello di dati recante le informazioni per le quali si richiede la trasmissione.

L'analisi di impatto sulle proposte disposizioni di attuazione dell'art. 4-*septies*.2, del TUF, ha tenuto conto della circostanza che le stesse muovono dall'esigenza di allineare l'ordinamento domestico alle novità recate dalla normativa europea di riferimento. Il Regolamento Cartolarizzazioni e la disciplina di livello 2 adottata in sede europea definiscono l'assetto regolamentare applicabile alle operazioni di cartolarizzazione rientranti nell'ambito di applicazione del citato regolamento, lasciando margini limitati per gli Stati membri. Interventi nazionali sono possibili con riferimento alle modalità di acquisizione delle informazioni da parte dei soggetti obbligati, con particolare riferimento alle cartolarizzazioni private, e all'imposizione ai soggetti tenuti al rispetto del Regolamento Cartolarizzazioni dell'obbligo di valutare i rischi derivanti dalle operazioni di cartolarizzazione e di approntare politiche e procedure adeguate ad affrontare tali rischi, come stabilito dall'art. 30, par. 3, del Regolamento Cartolarizzazioni.

Nella predisposizione di tali disposizioni volte a consentire un'efficace vigilanza sulle operazioni di cartolarizzazione, si è inteso minimizzare gli oneri gravanti sui soggetti obbligati, valorizzando le informazioni che essi sono già tenuti a rendere pubbliche e a trasmettere alle autorità europee. In sede di redazione delle stesse si è tenuto conto delle esperienze di vigilanza adottate da altre autorità di vigilanza europee e si è mirato a garantire allineamento con quanto previsto in ambito nazionale da altre autorità di vigilanza.

³ Cfr. art. 4-*septies*.2, comma 3, lett. b), del TUF. Si rammenta che, secondo quanto previsto dall'art. 2, par. 1, n. 5, del Regolamento Cartolarizzazioni, il promotore è un ente creditizio o un'impresa di investimento.

Disposizioni di attuazione dell'articolo 4-septies.2, del d.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58

I. Ambito di applicazione

Gli obblighi stabiliti dalle presenti disposizioni si applicano alle operazioni di cartolarizzazione rientranti nell'ambito di applicazione del regolamento (UE) 2017/2402 ("Regolamento Cartolarizzazioni")¹ per le quali la Consob è competente a esercitare la vigilanza secondo quanto previsto dall'art. 4-septies.2, co. 6, lett. b), c) e d) del d.lgs. 24 febbraio 1998 ("TUF")².

Gli obblighi di notifica alla Consob stabiliti dalle presenti disposizioni (Sezione II, par. 1 e Sezione III, par. 1) si applicano alle cartolarizzazioni emesse³ successivamente all'entrata in vigore delle presenti disposizioni e a quelle emesse dopo il 1° gennaio 2019 ancora in essere alla data di entrata in vigore delle disposizioni.

Gli obblighi di cui alla sezione II, par. 2, riguardanti l'informativa a evento e quelli di cui alla Sezione III, par. 2 si applicano alle operazioni di cartolarizzazione emesse dopo il 1° gennaio 2019.

II. Informazioni relative a tutte le operazioni di cartolarizzazione

1. Notifica delle operazioni di cartolarizzazione

Nei casi in cui non siano coinvolti nella cartolarizzazione soggetti vigilati ai sensi dell'art. 4-septies.2, co. 6, lett. b), del TUF, né sia presente un promotore e, quindi, sussista la competenza della Consob, i cedenti, i prestatori originari e le società veicolo mettono a disposizione della Consob le informazioni relative all'operazione di cartolarizzazione di cui al modello di dati allegato alle presenti disposizioni al momento dell'emissione.

In particolare le informazioni riguardano, *inter alia*, le seguenti categorie: (i) i dati identificativi dell'ente segnalante e della cartolarizzazione; (ii) il repertorio di dati per le cartolarizzazioni in cui tutte le informazioni

¹ Ai sensi dell'art. 2, n. 1, del Regolamento Cartolarizzazioni, 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:

a) i pagamenti effettuati nell'ambito dell'operazione o dello schema dipendono dalla performance dell'esposizione o del portafoglio di 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) n. 575/2013».

² Ai sensi dell'art. 30, par. 4, del Regolamento Cartolarizzazioni, «per il cedente, il prestatore originario e la SSPE stabiliti nell'Unione e non contemplati dagli atti legislativi dell'Unione citati al paragrafo 3, gli Stati membri designano una o più autorità competenti per vigilare sulla conformità agli obblighi di cui agli articoli 6, 7, 8 e 9. [...] Tale obbligo non si applica nei riguardi delle entità che si limitano a vendere esposizioni nell'ambito di un programma ABCP o di un'altra operazione o di un altro schema di cartolarizzazione e che non creano attivamente esposizioni con la finalità principale di cartolarizzarle regolarmente» e che ai sensi del par. 6 «il paragrafo 5 del presente articolo non si applica nei riguardi delle entità che si limitano a vendere esposizioni nell'ambito di un programma ABCP o di un'altra operazione o di un altro schema di cartolarizzazione e che non creano attivamente esposizioni con la finalità principale di cartolarizzarle regolarmente. In tal caso, il cedente o il promotore verifica che tali soggetti soddisfino i pertinenti obblighi previsti agli articoli da 18 a 27».

³ La data di emissione è la data in cui l'esposizione è stata cartolarizzata per la prima volta; questa data può coincidere con: (i) la data di emissione dei titoli (cartolarizzazioni tradizionali); (ii) la data del contratto di garanzia (cartolarizzazione sintetica); (iii) la data in cui il titolo *asset-backed commercial paper* è stato emesso per la prima volta. Cfr. art. 43, par. 9, del Regolamento Cartolarizzazioni.

necessarie sono state rese pubbliche (se applicabile⁴); (iii) informazioni sull'operazione; (iv) informazioni sulle esposizioni cartolarizzate; (v) informazioni sulle posizioni inerenti alla cartolarizzazione; (vi) l'attestazione di conformità agli articoli da 6 a 9 del Regolamento Cartolarizzazioni.

La conformità dell'operazioni ai requisiti di cui agli articoli da 6 a 9 del Regolamento Cartolarizzazioni deve essere resa per iscritto dal responsabile dell'organo con funzione di gestione. In caso di più cedenti, la dichiarazione di conformità deve essere predisposta da ciascun cedente.

La notifica deve essere inviata una sola volta alla Consob. I soggetti obbligati si accordano su chi sia tenuto a trasmettere tali informazioni.

2. Informazioni a evento

I cedenti, i prestatori originari e le società veicolo sono tenuti a notificare alla Consob ogni evento significativo, come definito dall'articolo 7, paragrafo 1, lettera g), del Regolamento Cartolarizzazioni, che incida o possa incidere sulle caratteristiche dell'operazione e, quindi, possa avere effetti sul rispetto degli articoli da 6 a 9, del Regolamento Cartolarizzazioni. Si applica quanto previsto dall'ultimo periodo del paragrafo precedente.

3. Chiusura dell'operazione di cartolarizzazione

I cedenti, i prestatori originari e le società veicolo notificano alla Consob la chiusura⁵ dell'operazione di cartolarizzazione. Si applica quanto previsto dall'ultimo periodo del paragrafo precedente.

III. Cartolarizzazioni STS

1. Comunicazione dell'avvenuta notifica presso ESMA di cartolarizzazione STS

Secondo quanto previsto dall'articolo 27, per le cartolarizzazioni STS il cedente e il promotore sono tenuti a notificare congiuntamente all'ESMA la conformità della cartolarizzazione ai requisiti stabiliti dal Capo 4.

Tali soggetti sono tenuti a informare anche la Consob non appena una cartolarizzazione STS è stata notificata all'ESMA. In particolare, essi sono tenuti a trasmettere alla Consob le informazioni dettagliate nel modello di dati allegato alle presenti disposizioni, tra cui: (i) il referente per l'operazione di cartolarizzazione; (ii) il soggetto designato a soddisfare i requisiti di trasparenza; (iii) il repertorio di dati per le cartolarizzazioni in cui tutte le informazioni necessarie sono state rese pubbliche (ove rilevante); (iii) la tipologia di cartolarizzazione (pubblica/privata, cartolarizzazione/programma ABCP, cartolarizzazione non ABCP, sintetica o tradizionale); (iv) il terzo autorizzato *ex art. 28*, del quale si è fatto eventualmente ricorso; (v) il volume della transazione originale; (vi) l'attestazione di conformità ai requisiti stabiliti dagli articoli da 20 a 26-*sexies*, del Regolamento Cartolarizzazioni.

La conformità dell'operazioni ai requisiti di cui agli articoli da 20 a 26-*sexies*, del Regolamento Cartolarizzazioni, deve essere resa per iscritto dal responsabile dell'organo con funzione di gestione. In caso di più cedenti, la dichiarazione di conformità deve essere predisposta da ciascun cedente.

2. Perdita dei requisiti

Secondo quanto previsto dall'art. 27, par. 4, del Regolamento Cartolarizzazioni, nel caso in cui una cartolarizzazione non soddisfi più i requisiti stabiliti agli articoli da 19 a 22, agli articoli da 23 a 26 o agli articoli da 26-*bis* a 26-*sexies*, del citato regolamento, il cedente e, se del caso, il promotore, oltre a notificare immediatamente l'ESMA, informano la Consob.

⁴ Il Regolamento Cartolarizzazioni non prevede l'obbligo in caso di cartolarizzazioni private di ricorrere ad un repertorio di dati sulle cartolarizzazioni (*cfr.* Considerando 13, Regolamento Cartolarizzazioni).

⁵ Un'operazione di cartolarizzazione si intende chiusa quando non esistono più attività e passività collegate all'operazione.

IV. Tempistiche e modalità di adempimento degli obblighi informativi

Le operazioni di cartolarizzazione devono essere notificate alla Consob entro 15 giorni dalla data di emissione. Per le operazioni emesse entro [tre mesi dall'entrata in vigore delle disposizioni], nonché per le operazioni emesse dopo il 1° gennaio 2019 e ancora in essere alla data di entrata in vigore delle disposizioni, i soggetti obbligati dispongono di due mesi per effettuare la notifica.

Per le informazioni di cui alla sezione II, parr. 2e 3, i soggetti obbligati sono tenuti a dare informativa alla Consob senza indugio.

La comunicazione dell'avvenuta notifica presso ESMA di cartolarizzazione STS e della designazione del soggetto che funge da primo referente devono essere trasmesse prima della fissazione del prezzo.

La notifica della perdita dei requisiti STS deve essere trasmessa senza indugio.

Le sopra citate informazioni sono trasmesse alla CONSOB, tramite la compilazione del modello di dati allegato, secondo modalità tecniche specificate in apposite istruzioni operative pubblicate sul sito *internet* della CONSOB.

V. Requisiti organizzativi

Il cedente, il promotore, la SSPE e il prestatore originario per le cartolarizzazioni sottoposte alla vigilanza della Consob devono valutare tutti i rischi derivanti dalle operazioni di cartolarizzazione in cui sono coinvolti, ivi compresi quelli reputazionali. Tali soggetti sono tenuti a istituire, applicare e mantenere politiche e procedure adeguate ad affrontare tali rischi.

L'organo con funzione di supervisione strategica esercita un controllo effettivo su dette politiche e procedure.

L'organo con funzione di controllo monitora permanentemente e valuta periodicamente l'adeguatezza e l'efficacia delle politiche, delle procedure e delle specifiche misure adottate.

VI. Autorizzazione di un terzo che valuta la conformità STS

Secondo quanto previsto dall'articolo 28 del Regolamento Cartolarizzazioni, un soggetto terzo può essere autorizzato, al ricorrere delle condizioni stabilite nel richiamato articolo 28, a valutare la conformità di una cartolarizzazione agli articoli da 19 a 22, agli articoli da 23 a 26 o agli articoli da 26-*bis* a 26-*sexies* del citato regolamento. I soggetti che intendono richiedere alla Consob l'autorizzazione sono tenuti a trasmettere le informazioni stabilite dal regolamento delegato (UE) 2019/885, secondo modalità tecniche specificate in apposite istruzioni operative pubblicate sul sito *internet* della CONSOB.