

## RELAZIONE ILLUSTRATIVA

### SCHEMA DI DECRETO LEGISLATIVO RECANTE ADEGUAMENTO DELLA NORMATIVA NAZIONALE ALLE DISPOSIZIONI DEL REGOLAMENTO (UE) 2021/557, CHE MODIFICA IL REGOLAMENTO (UE) 2017/2402 CHE STABILISCE UN QUADRO GENERALE PER LA CARTOLARIZZAZIONE E INSTAURA UN QUADRO SPECIFICO PER CARTOLARIZZAZIONI SEMPLICI, TRASPARENTI E STANDARDIZZATE PER SOSTENERE LA RIPRESA DALLA CRISI COVID-19.

#### 1. Premessa

Ai sensi dell'articolo 8 della legge 4 agosto 2022, n. 127 (c.d. Legge di delegazione europea 2021), lo schema di decreto legislativo proposto adegua l'ordinamento nazionale alla revisione d'urgenza (c.d. "Quick Fix") del regolamento (UE) 2017/2402 (c.d. regolamento cartolarizzazioni STS o *SecReg*<sup>1</sup>) che stabilisce un quadro generale per la cartolarizzazione e instaura un quadro specifico per cartolarizzazioni semplici, trasparenti e standardizzate (cc.dd. "STS"). Sebbene i regolamenti europei, come noto, abbiano applicazione diretta negli ordinamenti nazionali, nel *Quick Fix* sono previsti alcuni obblighi per i quali occorre adeguare l'ordinamento nazionale, nonché alcune delle disposizioni che rimettono in capo al singolo Stato membro alcune discrezionalità in materia di regime sanzionatorio e di riparto delle competenze di vigilanza.

Il provvedimento in oggetto si propone di terminare l'*iter* legislativo avviato a livello europeo, incardinandosi nell'alveo degli obblighi di adeguamento dell'ordinamento italiano alla normativa europea. Sotto il profilo procedurale costituisce attuazione di tali obblighi, mentre sotto il profilo sostanziale, insieme alla normativa europea, costituisce attuazione della volontà di approntare misure di completamento della regolamentazione delle cartolarizzazioni dei crediti anche al fine di sostenere la ripresa economica a seguito della crisi ingenerata dalla pandemia COVID-19.

#### 2. La riforma sovranazionale

Nell'ambito del cosiddetto *Capital Market Recovery Package* (un intervento di revisione normativa rapido e diretto a sostenere i cittadini e le imprese dell'Unione europea durante la crisi del Coronavirus e nella successiva ripresa dell'economia), con il regolamento (UE) 2021/557 e il regolamento (UE) 2021/558 è stata introdotta, a livello europeo, una riforma del regime normativo delle cartolarizzazioni, tesa a rafforzare la capacità degli enti creditizi di sostenere la ripresa economica, attraverso:

---

<sup>1</sup> Il *SecReg* fa parte di un più ampio progetto di riforma della disciplina sulla cartolarizzazione, noto come "*pacchetto cartolarizzazioni 2017*" (*2017 Securitisation Package*). Tale pacchetto rappresenta un passo importante verso la realizzazione dell'Unione dei mercati di capitali (*Capital Markets Union, CMU*) e il completamento delle riforme normative europee che hanno seguito la crisi finanziaria globale del 2007-2008.

La riforma europea e il suo adeguamento a livello nazionale puntano a rilanciare i mercati delle cartolarizzazioni di qualità per migliorare il finanziamento dell'economia reale dell'Unione europea e garantire la protezione degli investitori. Inoltre, creano un sistema generale per semplificare le regole di tutte le cartolarizzazioni e per identificare le cartolarizzazioni STS. Le regole concordate mirano a ridurre i rischi nel settore bancario rafforzando ulteriormente la capacità delle banche di resistere a potenziali *shock* e di aggiornare il quadro delle regole armonizzate stabilito in seguito alla crisi finanziaria, il c.d. "*Single Rulebook*".



- la creazione di un quadro specifico per le cartolarizzazioni sintetiche semplici, trasparenti e standardizzate (STS) strutturate su attivi nel bilancio dell'*originator*, attraverso l'estensione del *framework STS* già in vigore per le cartolarizzazioni tradizionali, incluso il trattamento patrimoniale preferenziale della *senior tranche*; e
- la rimozione degli ostacoli che il quadro normativo pone alla cartolarizzazione di *non performing loans* (NPL).

I citati regolamenti numeri 557 e 558 del 2021 innovano i precedenti regolamenti in materia di cartolarizzazioni STS (regolamento UE 2017/2402) e il regolamento relativo ai requisiti prudenziali per gli enti creditizi (regolamento (UE) 575/2013, c.d. *Capital Requirements Regulation*, CRR). In particolare, in seguito alla recente riforma:

- a) il regolamento CRR inserisce nel quadro normativo un trattamento regolamentare dedicato alle cartolarizzazioni di NPL, in modo da assicurare che la normativa vigente non sia di ostacolo allo sviluppo del mercato, ad esempio:
  - con riferimento al trattamento patrimoniale, si prevede un requisito patrimoniale per la *tranche senior* maggiormente in linea con i suoi rischi tipici. Il quadro normativo preesistente, calibrato utilizzando attivi *performing*, di fatto comportava un trattamento patrimoniale eccessivamente penalizzante;
  - con riferimento alle tecniche di mitigazione del rischio, si prevede una revisione in senso meno restrittivo delle regole vigenti che migliorerà l'efficacia dei sistemi nazionali di garanzia pubblica che assistono le strategie degli enti di cartolarizzazione delle esposizioni deteriorate in seguito alla pandemia da COVID-19;
- b) il regolamento STS istituisce un quadro normativo per le cartolarizzazioni sintetiche STS, estendendo a queste il trattamento prudenziale di favore già previsto per le cartolarizzazioni STS tradizionali e per le sintetiche con sottostanti crediti verso PMI. Tra le misure ricordiamo, ad esempio:
  - relativamente alle cartolarizzazioni sintetiche di crediti verso PMI già perfezionate e in essere, l'applicazione del principio dei diritti acquisiti (cd. *grandfathering*), per non obbligare il cedente di tali operazioni a dover rispettare i nuovi criteri STS, che sono più onerosi di quanto era prima previsto;
  - per le cartolarizzazioni STS sintetiche con deposito di *cash collateral* da parte dell'investitore (c.d. *funded credit protection*), la possibilità che tale collaterale possa essere posto presso una banca depositaria terza o presso l'*originator*, a condizione che a tali soggetti sia assegnato un *rating* pari almeno a BBB;
  - una modifica che consente di includere nel novero delle operazioni sintetiche STS le cartolarizzazioni realizzate secondo schemi di garanzia nazionali;
  - la sostanziale disapplicazione, per le cartolarizzazioni di *non-performing exposures* (NPE), dell'articolo 9 del regolamento STS che obbliga l'*originator* a dimostrare che i criteri con i quali



è stato originato il credito *non performing* siano analoghi a quelli dei crediti *in bonis*. L'articolo in esame ostacolava la realizzazione di cartolarizzazioni di portafogli di NPE caratterizzati da *vintage* elevato.

Per il regolamento (UE) 2021/558 non si rende necessario modificare le fonti legislative vigenti a livello nazionale, mentre per il regolamento (UE) 2021/557 si rende necessario riformare il quadro delle fonti primarie e secondarie. Il provvedimento proposto mira, pertanto, a realizzare l'adeguamento e il coordinamento della normativa nazionale alle disposizioni di cui al regolamento (UE) 2021/557.

### **3. Adeguamento**

Sebbene i regolamenti europei abbiano applicazione diretta negli ordinamenti nazionali, nel *Quick Fix* sono previsti alcuni obblighi per i quali occorre adeguare l'ordinamento e delle disposizioni che rimettono in capo al singolo Stato membro alcune discrezionalità in materia di regime sanzionatorio e nel riparto delle competenze di vigilanza.

Lo schema di decreto legislativo si compone di tre articoli.

Per l'esercizio delle deleghe di cui alle lettere *a)* e *d)* dell'articolo 8 della legge 4 agosto 2022, n. 127 (c.d. legge di delegazione europea 2021), si prevede l'estensione del regime sanzionatorio. L'articolo 32 del regolamento n. 2402/2017, in cui sono disciplinate le sanzioni amministrative e i provvedimenti correttivi, è stato emendato per estendere il regime sanzionatorio anche alla violazione degli articoli da *26-bis* a *26-sexies*. Pertanto, si propone di modificare l'articolo 190-*bis*.2 del testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia (TUB), il quale prevede le sanzioni amministrative relative alle violazioni delle disposizioni del regolamento (UE) 2017/2402, al fine di rinviare anche agli articoli relativi alle cartolarizzazioni STS sintetiche.

Ai sensi delle deleghe di cui alle lettere *a)* e *b)*, e conformemente a quanto attualmente previsto dal testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria (TUF) per le cartolarizzazioni STS tradizionali e per STS ABCP (*Asset-Backed Commercial Paper*), l'attribuzione per la verifica dei requisiti di semplicità, standardizzazione e trasparenza per le cartolarizzazioni STS sintetiche verrebbe attribuita alla Consob. A tal fine, non si rendono necessari interventi emendativi, considerato che l'articolo 4-*septies*.2, comma 6, lettera *c)*, del TUF già prevede, in capo alla Consob, la vigilanza sulla conformità agli articoli da 18 a 27. In tale intervallo, sono, pertanto, già ricompresi gli articoli da *26-bis* a *26-sexies* introdotti dal regolamento (UE) 2021/557. Questa scelta è coerente sia con quanto previsto dal regolamento stesso, cui i criteri di delega rinviano, sia con le scelte che sembra siano state adottate in altre giurisdizioni europee che hanno attribuito la competenza alla *market authority*.

Non è stato necessario esercitare espressamente la delega di cui alla lettera *c)* poiché la normativa vigente già risulta adeguata (l'articolo 4-*septies*.2, comma 9, del TUF già prevede che per assicurare il rispetto dello stesso art. 4-*septies*.2 TUF, nonché del regolamento (UE) 2017/2402, la Banca d'Italia, la CONSOB, l'IVASS e la COVIP possono emanare disposizioni di attuazione, ciascuna nell'ambito delle proprie competenze).



#### **4. Contenuto**

##### Articolo 1 (Modifiche al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58)

Comma 1, lettera a): all'articolo 4-*septies*.2 del TUF sono inserite due correzioni finalizzate a rettificare refusi del precedente adeguamento (decreto legislativo 3 agosto 2022, n. 131).

Comma 1, lettera b): l'articolo 32 del regolamento (UE) n. 2402/2017, in cui sono disciplinate le sanzioni amministrative e i provvedimenti correttivi, è stato emendato dal *Quick Fix* per estendere il regime sanzionatorio anche alla violazione degli articoli da 26-*bis* a 26-*sexies*. Pertanto, si modifica l'articolo 190-*bis*.2 del TUF al fine di rinviare anche agli articoli relativi alle cartolarizzazioni STS sintetiche. È inserita anche la correzione di un refuso (comma 1, lettera b), n. 1.2).

##### Articolo 2 (Clausola di invarianza finanziaria)

L'articolo reca la clausola di invarianza finanziaria.

##### Articolo 3 (Entrata in vigore)

L'articolo disciplina l'entrata in vigore del provvedimento.



**TABELLA DI CONCORDANZA DECRETO LEGISLATIVO RECANTE ADEGUAMENTO DELLA NORMATIVA NAZIONALE ALLE DISPOSIZIONI DEL REGOLAMENTO (UE) 2021/557, CHE MODIFICA IL REGOLAMENTO (UE) 2017/2402 CHE STABILISCE UN QUADRO GENERALE PER LA CARTOLARIZZAZIONE E INSTAURA UN QUADRO SPECIFICO PER CARTOLARIZZAZIONI SEMPLICI, TRASPARENTI E STANDARDIZZATE PER SOSTENERE LA RIPRESA DALLA CRISI COVID-19.**

Modifiche al Regolamento 2017/2402 introdotte del Regolamento 2021/557	Testo della modifica	Disposizioni nazionali
<p>Con il Regolamento 2021/557, è stata introdotta una nuova <b>Sezione 2bis</b> nel Regolamento 2017/2402</p>	<p>È inserita la seguente:</p> <p><b>SEZIONE 2 BIS</b> <i>“Requisiti per la cartolarizzazione semplice, trasparente e standardizzata nei bilanci”</i></p> <p><b>Articolo 26 bis</b> <i>(Cartolarizzazione semplice, trasparente e standardizzata nel bilancio)</i></p> <p>1. Le cartolarizzazioni sintetiche che soddisfano i requisiti di cui agli articoli da 26 ter a 26 sexies sono considerate cartolarizzazioni STS nel bilancio.</p> <p>2. L'EBA, in stretta cooperazione con l'ESMA e l'EIOPA, può adottare, conformemente all'articolo 16 del regolamento (UE) n. 1093/2010, orientamenti e raccomandazioni sull'interpretazione e l'applicazione armonizzate dei requisiti di cui agli articoli da 26 ter a 26 sexies del presente regolamento.</p> <p><b>Articolo 26 ter</b> <i>(Requisiti di semplicità)</i></p> <p>1. Un cedente è un'entità autorizzata o titolare di licenza nell'Unione.</p> <p>Il cedente che acquista le esposizioni di un terzo per proprio conto e successivamente le cartolarizza applica a tali esposizioni politiche in materia di credito, recupero, rinegoziazione del debito e gestione non meno rigorose di quelle applicate a esposizioni comparabili che non sono state acquistate.</p> <p>2. Le esposizioni sottostanti sono create nel quadro dell'attività principale del cedente.</p> <p>3. Alla data di conclusione di un'operazione le esposizioni sottostanti sono detenute nel bilancio del cedente o di un'entità appartenente allo stesso gruppo del cedente.</p> <p>Ai fini del presente paragrafo, si intende per gruppo uno dei seguenti:</p>	<p>Sebbene i regolamenti europei abbiano applicazione diretta negli ordinamenti nazionali, nella revisione d'urgenza (c.d. "Quick Fix") del regolamento (UE) 2017/2402 (c.d. regolamento cartolarizzazioni STS o SecReg) sono previsti alcuni obblighi per i quali occorre adeguare l'ordinamento e delle disposizioni che rimettono in capo al singolo Stato membro alcune discrezionalità in materia di regime sanzionatorio e nel riparto delle competenze di vigilanza.</p> <p>Sono state pertanto apportate le seguenti modifiche al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 (TUF):</p> <p><b>1. Modifiche all' articolo 4-septies.2 TUF</b> <i>(Individuazione delle autorità nazionali competenti ai sensi del regolamento (UE) 2017/2402 che stabilisce un quadro generale per la cartolarizzazione, instaura un quadro specifico per cartolarizzazioni semplici, trasparenti e standardizzate):</i></p> <p>1) Al comma 5, lettera a), le parole: «del regolamento (UE) 2017/240» sono sostituite dalle seguenti: «del regolamento (UE) 2017/2402»;</p> <p>2) al comma 6, lettera d), la parola: «comma» è sostituita dalla seguente: «paragrafo».</p> <p><b>2. Modifiche all'art. 190-bis.2 TUF</b> <i>(Sanzioni amministrative relative alle violazioni delle disposizioni del regolamento (UE) 2017/2402)</i></p>



	<p>a) un gruppo di entità giuridiche soggetto al consolidamento prudenziale a norma della parte uno, titolo II, capo 2, del regolamento (UE) n. 575/2013;</p> <p>b) un gruppo quale definito dall'articolo 212, paragrafo 1, lettera c), della direttiva 2009/138/CE.</p> <p>4. Il cedente non può coprire la propria esposizione al rischio di credito delle esposizioni sottostanti la cartolarizzazione al di là della protezione ottenuta grazie all'accordo sulla protezione del credito.</p> <p>5. L'accordo sulla protezione del credito è conforme alle norme di attenuazione del rischio di credito di cui all'articolo 249 del regolamento (UE) n. 575/2013 ovvero, se tale articolo non è applicabile, a requisiti non meno rigorosi di quelli previsti da detto articolo.</p> <p>6. Il cedente fornisce dichiarazioni e garanzie circa il soddisfacimento dei requisiti seguenti:</p> <p>a) il cedente o un'entità del gruppo al quale il cedente appartiene ha pieno titolo giuridico sulle esposizioni sottostanti e sui relativi diritti accessori;</p> <p>b) quando il cedente è un ente creditizio quale definito all'articolo 4, paragrafo 1, punto 1, del regolamento (UE) n. 575/2013, oppure un'impresa di assicurazione quale definita all'articolo 13, punto 1, della direttiva 2009/138/CE, il cedente o l'entità che rientra nell'ambito della vigilanza su base consolidata mantiene nel proprio bilancio il rischio di credito sulle esposizioni sottostanti;</p> <p>c) ciascuna esposizione sottostante soddisfa, alla data in cui è inclusa nel portafoglio cartolarizzato, i criteri di ammissibilità e tutte le condizioni, diverse dal verificarsi di uno degli eventi creditizi di cui all'articolo 26 <i>sexies</i>, paragrafo 1, per il pagamento della protezione del credito in conformità dell'accordo sulla protezione del credito contenuto nella documentazione riguardante la cartolarizzazione;</p> <p>d) per quanto a conoscenza del cedente, il contratto per ciascuna esposizione sottostante contiene l'obbligo legale, valido, vincolante ed esecutivo nei confronti del debitore di pagare le somme indicate in tale contratto;</p> <p>e) le esposizioni sottostanti rispettano criteri di sottoscrizione non meno rigorosi dei criteri di sottoscrizione standard che il cedente applica a esposizioni simili non cartolarizzate;</p> <p>f) per quanto a conoscenza del cedente, nessuno dei debitori è in situazione di violazione sostanziale o di default rispetto a una delle obbligazioni cui è tenuto in relazione ad un'esposizione sottostante alla data in cui detta esposizione sottostante è inclusa nel portafoglio cartolarizzato;</p> <p>g) per quanto a conoscenza del cedente, la documentazione riguardante l'operazione non contiene informazioni false sui dettagli delle esposizioni sottostanti;</p> <p>h) alla conclusione dell'operazione o quando un'esposizione sottostante è inclusa nel portafoglio cartolarizzato, il contratto tra il debitore e il prestatore originario in relazione all'esposizione sottostante non è stato modificato in modo da compromettere l'esecutività o la recuperabilità dell'esposizione stessa.</p> <p>7. Le esposizioni sottostanti soddisfano criteri di ammissibilità prestabiliti, chiari e documentati che non consentono la gestione attiva del portafoglio di tali esposizioni su base discrezionale.</p>	<p>1) al comma 1:</p> <p>1.1) all'alinea, dopo le parole: «26,», sono inserite le seguenti: «26-bis, 26-ter, 26-quater, 26-quinquies, 26-sexies,»;</p> <p>1.2) alla lettera a), la parola: «comma» è sostituita dalla seguente: «paragrafo»;</p> <p>2) al comma 2:</p> <p>2.1) dopo le parole: «26,», sono inserite le seguenti: «26-bis, 26-ter, 26-quater, 26-quinquies, 26-sexies»;</p> <p>2.2) le parole: «da 19 a 22 o agli articoli da 23 a 26 del citato regolamento» sono sostituite dalle seguenti: «da 19 a 22, agli articoli da 23 a 26 o agli articoli da 26-bis a 26-sexies del citato regolamento».</p>
--	---	---



Ai fini del presente paragrafo, non si considera gestione attiva del portafoglio la sostituzione delle esposizioni che violano le dichiarazioni o garanzie o, quando la cartolarizzazione include un periodo di ricostituzione, l'aggiunta di esposizioni che soddisfano le condizioni di ricostituzione stabilite.

Le esposizioni aggiunte dopo la data di conclusione dell'operazione soddisfano criteri di ammissibilità non meno rigorosi di quelli applicati nella selezione iniziale delle esposizioni sottostanti.

L'esposizione sottostante può essere eliminata dall'operazione se:

- a) è stata pienamente rimborsata o è giunta a scadenza;
- b) è stata ceduta nel corso del normale svolgimento delle attività del cedente, purché la cessione non costituisca un supporto implicito ai sensi dell'articolo 250 del regolamento (UE) n. 575/2013;
- c) è soggetta a una modifica non determinata dal credito, quale il rifinanziamento o la ristrutturazione del debito, verificatasi nel corso della normale gestione dell'esposizione sottostante stessa; oppure
- d) non soddisfaceva i criteri di ammissibilità al momento in cui è stata inclusa nell'operazione.

8. La cartolarizzazione è coperta da un portafoglio di esposizioni sottostanti omogenee per tipologia di attività, tenuto conto delle specifiche caratteristiche in termini di flussi di cassa della tipologia di attività, fra cui le caratteristiche relative al contratto, al rischio di credito e ai rimborsi anticipati. Il portafoglio di esposizioni sottostanti comprende una sola tipologia di attività.

Le esposizioni sottostanti di cui al primo comma comportano obbligazioni vincolanti per contratto e opponibili con pieno diritto di rivalsa nei confronti dei debitori e, se del caso, dei garanti.

Le esposizioni sottostanti di cui al primo comma presentano flussi di pagamento periodici prestabiliti, le cui rate possono differire per i loro importi, per il pagamento di locazioni, capitale o interessi o per qualsiasi altro diritto di percepire un reddito dalle attività a supporto di tali pagamenti. Le esposizioni sottostanti possono anche generare proventi dalla vendita di attività finanziate o date in locazione.

Le esposizioni sottostanti di cui al primo comma del presente paragrafo non comprendono valori mobiliari ai sensi dell'articolo 4, paragrafo 1, punto 44, della direttiva 2014/65/UE, fatta eccezione per le obbligazioni societarie non quotate in una sede di negoziazione.

9. Le esposizioni sottostanti non comprendono alcuna posizione verso la cartolarizzazione.

10. Ai potenziali investitori sono divulgati integralmente e senza indebito ritardo i parametri di sottoscrizione in conformità dei quali sono create le esposizioni sottostanti e qualsiasi modifica sostanziale rispetto a precedenti parametri di sottoscrizione. Le esposizioni sottostanti sono sottoscritte con pieno diritto di rivalsa nei confronti di debitori diversi dalla SSPE. Nessun terzo partecipa alle decisioni in materia di credito o di sottoscrizione riguardanti le esposizioni sottostanti.

In caso di cartolarizzazioni le cui esposizioni sottostanti sono prestiti su immobili residenziali, il portafoglio di prestiti non comprende prestiti commercializzati e sottoscritti con la premessa che al richiedente il prestito o, se applicabile, agli intermediari è stato fatto presente che le informazioni fornite potrebbero non essere verificate dal prestatore.



	<p>La valutazione del merito di credito del mutuatario deve rispondere ai requisiti fissati all'articolo 8 della direttiva 2008/48/CE o all'articolo 18, paragrafi da 1 a 4, paragrafo 5, lettera a), e paragrafo 6, della direttiva 2014/17/UE ovvero, se del caso, a requisiti equivalenti di paesi terzi.</p> <p>Il cedente o il prestatore originario ha esperienza nella creazione di esposizioni di natura analoga a quelle cartolarizzate.</p> <p>11. Al momento della selezione le esposizioni sottostanti non comprendono esposizioni in stato di default ai sensi dell'articolo 178, paragrafo 1, del regolamento (UE) n. 575/2013 né esposizioni verso un debitore o un garante di affidabilità creditizia deteriorata che, a conoscenza del cedente o prestatore originario:</p> <p>a) è stato dichiarato insolvente o ha visto un giudice riconoscere in maniera definitiva e inappellabile ai suoi creditori il diritto di esecutorietà o il risarcimento dei danni per mancato pagamento nei tre anni precedenti la data di creazione oppure è stato oggetto di una procedura di ristrutturazione del debito in relazione alle sue esposizioni deteriorate nei tre anni precedenti la data di selezione delle esposizioni sottostanti, salvo che:</p> <p>i) l'esposizione sottostante oggetto di ristrutturazione non ha presentato nuovi arretrati a partire dalla data della ristrutturazione, che deve aver avuto luogo almeno un anno prima della data di selezione delle esposizioni sottostanti; e</p> <p>ii) nelle informazioni fornite dal cedente in conformità dell'articolo 7, paragrafo 1, primo comma, lettera a) e lettera e), punto i), si indicano esplicitamente la percentuale di esposizioni sottostanti oggetto di ristrutturazione, i tempi e i dettagli della ristrutturazione e la loro performance dalla data della ristrutturazione;</p> <p>b) al momento della creazione dell'esposizione sottostante, ove applicabile, era iscritto in un registro pubblico del credito di persone con referenze creditizie negative o, in assenza di tale registro pubblico del credito, in un altro registro del credito disponibile al cedente o al prestatore originario; o</p> <p>c) ha una valutazione del merito di credito o un punteggio di affidabilità creditizia che indica l'esistenza di un rischio di inadempimento dei pagamenti pattuiti contrattualmente sensibilmente più elevato di quello relativo a esposizioni comparabili non cartolarizzate detenute dal cedente.</p> <p>12. Al momento dell'inclusione delle esposizioni sottostanti, i debitori hanno effettuato almeno un pagamento, tranne nel caso in cui:</p> <p>a) la cartolarizzazione è una cartolarizzazione rotativa, garantita da esposizioni pagabili in un'unica rata o con scadenza inferiore a un anno, compresi, senza alcuna limitazione, i pagamenti mensili previsti per i crediti rotativi; o</p> <p>b) l'esposizione rappresenta il rifinanziamento di un'esposizione già inclusa nell'operazione.</p> <p>13. L'EBA elabora, in stretta cooperazione con l'ESMA e l'EIOPA, progetti di norme tecniche di regolamentazione che specifichino ulteriormente quali esposizioni sottostanti di cui al paragrafo 8 sono ritenute omogenee.</p> <p>L'EBA presenta alla Commissione i progetti di norme tecniche di regolamentazione entro il 10 ottobre 2021.</p>	
--	---	--





Alla Commissione è conferito il potere di integrare il presente regolamento mediante l'adozione delle norme tecniche di regolamentazione di cui al primo comma conformemente agli articoli da 10 a 14 del regolamento (UE) n. 1093/2010.

**Articolo 26 quarter (Requisiti di standardizzazione)**

1. Il cedente o il prestatore originario adempie l'obbligo di mantenimento del rischio a norma dell'articolo 6.
2. La documentazione riguardante le operazioni descrive il rischio di tasso di interesse e il rischio di cambio derivanti da una cartolarizzazione e i possibili relativi effetti sui pagamenti a favore del cedente e degli investitori. Tali rischi sono adeguatamente attenuati e sono rese pubbliche tutte le misure adottate a tal fine. Le garanzie a copertura delle obbligazioni dell'investitore a norma dell'accordo sulla protezione del credito sono denominate nella stessa valuta in cui è denominato il pagamento per la protezione del credito.

In caso di cartolarizzazione che utilizza una SSPE, l'importo delle passività della SSPE in relazione ai pagamenti degli interessi a favore degli investitori è, a ogni scadenza del pagamento, pari o inferiore all'importo ricavato dalla SSPE dal cedente e da eventuali contratti di garanzia reale.

Tranne che per fini di copertura del rischio di tasso di interesse o del rischio di valuta delle esposizioni sottostanti, il portafoglio delle esposizioni sottostanti non comprende derivati. Tali derivati sono sottoscritti e documentati secondo le regole comuni della finanza internazionale.

3. Qualsiasi pagamento di tasso di interesse legato a un tasso di riferimento in relazione all'operazione si basa su uno degli elementi seguenti:

a) tassi di interesse di mercato di uso generale, o tassi settoriali di uso generale che riflettono i costi di finanziamento, e che non fanno riferimento a formule o derivati complessi;

b) il reddito generato dalla garanzia reale a copertura delle obbligazioni dell'investitore a norma dell'accordo sulla protezione.

Il pagamento di interessi legati a un tasso di riferimento dovuti a titolo delle esposizioni sottostanti si basa su tassi di interesse di mercato di uso generale o su tassi settoriali di uso generale che riflettono il costo di finanziamento e non fa riferimento a formule o derivati complessi.

4. A seguito del verificarsi di un evento che determina l'esecuzione dell'accordo sulla protezione del credito nei confronti del cedente, l'investitore è autorizzato ad intraprendere azioni esecutive.

Nel caso di cartolarizzazione che utilizza una SSPE, quando viene emesso un avviso di esecuzione o di risoluzione dell'accordo sulla protezione del credito, presso la SSPE è mantenuto solo l'importo di contante necessario per garantire il funzionamento operativo della SSPE, il versamento dei pagamenti per la protezione delle esposizioni sottostanti in stato di default ancora in fase di rinegoziazione al momento della risoluzione, o il rimborso ordinato degli investitori secondo i termini contrattuali della cartolarizzazione.

5. Le perdite sono ripartite tra i detentori di posizioni verso la cartolarizzazione secondo il rango del segmento, iniziando dal segmento con il rango più junior.



Per determinare l'importo in essere dei segmenti a ogni data di pagamento, è applicato l'ammortamento sequenziale a tutti i segmenti a partire dal segmento con il rango più senior.

In deroga al secondo comma, per le operazioni caratterizzate da una priorità di pagamento non sequenziale sono previsti fattori di attivazione basati sulla performance delle esposizioni sottostanti che comportano il ripristino della priorità di pagamento secondo pagamenti sequenziali in funzione del rango. Tali fattori di attivazione basati sulla performance comprendono come minimo:

- a) l'aumento dell'importo accumulato delle esposizioni deteriorate o l'aumento delle perdite accumulate superiore a una data percentuale dell'importo in essere del portafoglio sottostante;
- b) un fattore di attivazione retrospettivo addizionale; e
- c) un fattore di attivazione prospettico.

L'EBA elabora progetti di norme tecniche di regolamentazione relative alla specificazione e, se del caso, alla calibrazione dei fattori di attivazione basati sulla performance.

L'EBA presenta detti progetti di norme tecniche di regolamentazione alla Commissione entro il 30 giugno 2021.

Alla Commissione è conferito il potere di integrare il presente regolamento adottando le norme tecniche di regolamentazione di cui al quarto comma conformemente agli articoli da 10 a 14 del regolamento (UE) n. 1093/2010.

Man mano che procede l'ammortamento dei segmenti, agli investitori è rimborsato l'importo della garanzia reale pari all'importo dell'ammortamento dei segmenti, a condizione che gli investitori abbiano garantito i segmenti.

Qualora si verifichi uno degli eventi creditizi di cui all'articolo 26 *sexies* in relazione alle esposizioni sottostanti e la rinegoziazione del debito per tali esposizioni non sia stata completata, l'importo per la protezione del credito che rimane a qualsiasi scadenza di pagamento è almeno equivalente all'importo nominale in essere delle esposizioni sottostanti meno l'importo dei pagamenti intermedi effettuati in relazione a dette esposizioni sottostanti.

6. La documentazione riguardante l'operazione comprende adeguate clausole di rimborso anticipato o, in caso di cartolarizzazione rotativa, fattori di attivazione della conclusione del periodo rotativo, compresi almeno:

- a) il deterioramento della qualità creditizia delle esposizioni sottostanti fino a una soglia prestabilita o al di sotto di essa;
- b) l'aumento delle perdite al di sopra di una soglia prestabilita;
- c) l'incapacità di creare in quantità sufficiente nuove esposizioni sottostanti che soddisfano la qualità creditizia prestabilita per uno specifico periodo.

7. La documentazione riguardante l'operazione indica chiaramente:

- a) gli obblighi, i doveri e le responsabilità contrattuali del gestore, del fiduciario e degli altri fornitori di servizi accessori, ove applicabile, e dell'agente terzo verificatore di cui all'articolo 26 *sexies*, paragrafo 4;
- b) le disposizioni che garantiscono la sostituzione del gestore, del fiduciario, degli altri fornitori di servizi accessori o dell'agente terzo verificatore di cui all'articolo 26 *sexies*, paragrafo 4, in caso di default o di insolvenza di uno



di tali prestatori di servizi, qualora essi siano diversi dal cedente, secondo modalità che non determinino la cessazione della fornitura di detti servizi;

c) le procedure di gestione che si applicano alle esposizioni sottostanti alla data di conclusione dell'operazione e successivamente e le circostanze in cui tali procedure possono essere modificate;

d) gli standard di gestione che il gestore è tenuto a rispettare nella gestione delle esposizioni sottostanti per l'intera durata della cartolarizzazione.

8. Il gestore ha esperienza di gestione di esposizioni di natura analoga a quelle cartolarizzate e ha predisposto politiche, procedure e controlli in materia di gestione del rischio ben documentati e adeguati riguardanti la gestione delle esposizioni.

Il gestore applica alle esposizioni sottostanti procedure di gestione almeno altrettanto rigorose di quelle applicate dal cedente a esposizioni analoghe non cartolarizzate.

9. Il cedente mantiene un registro di riferimento aggiornato per identificare le esposizioni sottostanti in qualsiasi momento. Detto registro identifica i debitori di riferimento, le obbligazioni di riferimento da cui derivano le esposizioni sottostanti e, per ogni esposizione sottostante, l'importo nominale che è protetto e che è in essere.

10. La documentazione riguardante l'operazione contiene disposizioni chiare che facilitano la risoluzione tempestiva dei conflitti tra diverse categorie di investitori. In caso di cartolarizzazione che utilizza una SSPE, i diritti di voto sono chiaramente definiti e attribuiti agli obbligazionisti e sono chiaramente definite le responsabilità del fiduciario e di altre entità con doveri fiduciari nei confronti degli investitori.

#### **Articolo 26 quinquies (Requisiti di trasparenza)**

1. Prima della fissazione del prezzo il cedente mette a disposizione dei potenziali investitori i dati storici sulla performance statica e dinamica in termini di inadempienza e di perdite, ad esempio dati su morosità e inadempienza, relativi a esposizioni sostanzialmente analoghe a quelle che sono oggetto della cartolarizzazione, nonché la fonte di tali dati e gli elementi in base ai quali le esposizioni sono considerate analoghe. Tali dati coprono un periodo di almeno cinque anni.

2. Prima della conclusione dell'operazione un campione delle esposizioni sottostanti è sottoposto a verifica esterna condotta da soggetto adeguato e indipendente, compresa la verifica che le esposizioni sottostanti siano ammissibili alla protezione del credito a norma dell'accordo sulla protezione del credito.

3. Prima della fissazione del prezzo della cartolarizzazione, il cedente mette a disposizione dei potenziali investitori un modello di flusso di cassa delle passività che rappresenti precisamente il rapporto contrattuale che intercorre tra le esposizioni sottostanti e il flusso dei pagamenti tra il cedente, gli investitori, altri terzi e, se applicabile, la SSPE e, dopo la fissazione del prezzo, mette tale modello a disposizione degli investitori su base continuativa e dei potenziali investitori su richiesta.

4. Nel caso di cartolarizzazioni le cui esposizioni sottostanti sono prestiti su immobili residenziali o prestiti per veicoli o leasing auto, il cedente pubblica le informazioni disponibili relative alla performance ambientale delle attività finanziate da tali prestiti su immobili residenziali, prestiti per veicoli o leasing auto nell'ambito delle informazioni comunicate a norma dell'articolo 7, paragrafo 1, primo comma, lettera a).



In deroga al primo comma, a decorrere dal 1° giugno 2021 i cedenti possono decidere di pubblicare le informazioni disponibili relative ai principali effetti negativi delle attività finanziate dalle esposizioni sottostanti sui fattori di sostenibilità.

5. Il cedente è responsabile dell'osservanza dell'articolo 7. Prima della fissazione del prezzo, le informazioni previste all'articolo 7, paragrafo 1, primo comma, lettera a), sono messe a disposizione dei potenziali investitori, su richiesta di questi ultimi. Prima della fissazione del prezzo, le informazioni previste all'articolo 7, paragrafo 1, primo comma, lettere da b) a d), sono messe a disposizione almeno sotto forma di bozza o di prima stesura. La documentazione finale è messa a disposizione degli investitori al più tardi 15 giorni dopo la conclusione dell'operazione.

6. Entro il 10 luglio 2021, le AEV elaborano, tramite il Comitato congiunto delle autorità europee di vigilanza, progetti di norme tecniche di regolamentazione conformemente agli articoli da 10 a 14 dei regolamenti (UE) n. 1093/2010, (UE) n. 1094/2010 e (UE) n. 1095/2010, concernenti il contenuto, le metodologie e la presentazione delle informazioni di cui al paragrafo 4, secondo comma, del presente articolo, per quanto concerne gli indicatori di sostenibilità in materia di effetti negativi sul clima e altri effetti negativi ambientali, sociali e di governance.

Se del caso, i progetti di norme tecniche di regolamentazione di cui al primo comma del presente paragrafo rispecchiano o richiamano le norme tecniche di regolamentazione elaborate in conformità del mandato conferito alle AEV dal regolamento (UE) 2019/2088, in particolare all'articolo 2 *bis* e all'articolo 4, paragrafi 6 e 7.

Alla Commissione è conferito il potere di integrare il presente regolamento mediante l'adozione delle norme tecniche di regolamentazione di cui al primo comma conformemente agli articoli da 10 a 14 dei regolamenti (UE) n. 1093/2010, (UE) n. 1094/2010 e (UE) n. 1095/2010.

**Articolo 26 sexies** (*Requisiti concernenti l'accordo sulla protezione del credito, l'agente terzo verificatore e il margine positivo sintetico*)

1. L'accordo sulla protezione del credito copre almeno gli eventi creditizi seguenti:

a) quando il trasferimento del rischio è realizzato mediante l'utilizzo di garanzie, gli eventi creditizi di cui all'articolo 215, paragrafo 1, lettera a), del regolamento (UE) n. 575/2013;

b) quando il trasferimento del rischio è realizzato mediante l'utilizzo di derivati sui crediti, gli eventi creditizi di cui all'articolo 216, paragrafo 1, lettera a), del regolamento (UE) n. 575/2013.

Tutti gli eventi creditizi devono essere documentati.

Le misure di tolleranza ai sensi dell'articolo 47 *ter* del regolamento (UE) n. 575/2013 che sono applicate alle esposizioni sottostanti non precludono l'attivazione di eventi creditizi ammissibili.

2. Il pagamento per la protezione del credito in seguito al verificarsi di un evento creditizio è calcolato sulla base della perdita effettiva subita dal cedente o dal prestatore originario, come determinata secondo le rispettive politiche e procedure di recupero standard per le tipologie di esposizioni pertinenti e iscritta in bilancio al momento dell'effettuazione del pagamento. Il pagamento finale per la protezione del credito è pagabile entro un determinato periodo di tempo dopo la rinegoziazione del debito per l'esposizione sottostante pertinente, nel



caso in cui la rinegoziazione del debito sia stata completata prima della scadenza legale prevista o alla risoluzione anticipata dell'accordo sulla protezione del credito.

Il pagamento intermedio per la protezione del credito è effettuato al più tardi sei mesi dopo il verificarsi di uno degli eventi creditizi di cui al paragrafo 1, nel caso in cui la rinegoziazione del debito per le perdite per la pertinente esposizione sottostante non sia stata completata entro la fine del periodo di sei mesi. Il pagamento intermedio per la protezione del credito è almeno pari all'elemento più elevato tra i seguenti:

a) l'importo delle perdite attese che è equivalente alla riduzione di valore iscritta in bilancio dal cedente conformemente alla disciplina contabile applicabile al momento in cui è effettuato il pagamento intermedio, partendo dal presupposto che l'accordo sulla protezione del credito non esista e non copra eventuali perdite;

b) ove applicabile, l'importo delle perdite attese quale determinato conformemente alla parte tre, titolo II, capo 3, del regolamento (UE) n. 575/2013.

Qualora venga effettuato un pagamento intermedio per la protezione del credito, si procede al pagamento finale per la protezione del credito di cui al primo comma al fine di adeguare il regolamento intermedio delle perdite alla perdita effettiva subita.

Il metodo per il calcolo dei pagamenti intermedi e dei pagamenti finali per la protezione del credito è specificato nell'accordo sulla protezione del credito.

Il pagamento per la protezione del credito è proporzionato alla quota dell'importo nominale in essere della corrispondente esposizione sottostante coperta dall'accordo sulla protezione del credito.

Il diritto del cedente a ricevere il pagamento per la protezione del credito costituisce titolo esecutivo. Gli importi a carico degli investitori nel quadro dell'accordo di protezione del credito sono definiti chiaramente nell'accordo sulla protezione del credito e limitati. Tali importi devono poter essere calcolati in qualsiasi circostanza. L'accordo sulla protezione del credito indica chiaramente le circostanze in cui gli investitori sono tenuti a effettuare pagamenti. L'agente terzo verificatore di cui al paragrafo 4 valuta se tali circostanze si sono verificate.

L'importo del pagamento per la protezione del credito è calcolato al livello della singola esposizione sottostante per la quale si è verificato un evento creditizio.

3. L'accordo sulla protezione del credito specifica il periodo di proroga massimo che si applica alla rinegoziazione del debito per le esposizioni sottostanti in relazione alle quali si è verificato un evento creditizio di cui al paragrafo 1, ma per le quali la rinegoziazione del debito non è stata completata alla scadenza legale prevista o alla cessazione anticipata dell'accordo sulla protezione del credito. Tale periodo di proroga non supera i due anni. L'accordo sulla protezione del credito prevede che entro la fine del periodo di proroga sia effettuato un pagamento finale per la protezione del credito in base alla perdita finale stimata del cedente che dovrebbe essere stata da questi iscritta in bilancio all'epoca, partendo dal presupposto che l'accordo sulla protezione del credito non esista e non copra eventuali perdite.

In caso di cessazione dell'accordo sulla protezione del credito, la rinegoziazione del debito prosegue per gli eventi creditizi pendenti verificatisi prima della cessazione secondo le modalità di cui al primo comma.

I premi per la protezione del credito da pagare a norma dell'accordo sulla protezione del credito sono strutturati in funzione dell'importo nominale in essere delle esposizioni cartolarizzate non deteriorate al momento del



pagamento e riflettono il rischio del segmento protetto. A tali fini, l'accordo sulla protezione del credito non prevede premi garantiti, pagamenti anticipati dei premi, meccanismi di sconto o altri meccanismi che possono impedire o ridurre l'effettiva attribuzione delle perdite agli investitori o restituire al cedente parte dei premi pagati dopo la scadenza dell'operazione.

In deroga al terzo comma del presente paragrafo, i pagamenti anticipati dei premi sono consentiti, purché siano rispettate le norme in materia di aiuti di Stato, se il sistema di garanzia è previsto espressamente dalla normativa nazionale di uno Stato membro e beneficia di una controgaranzia di uno dei soggetti di cui all'articolo 214, paragrafo 2, lettere da a) a d), del regolamento (UE) n. 575/2013.

La documentazione riguardante l'operazione descrive le modalità di calcolo del premio per la protezione del credito e delle eventuali cedole per ogni data di pagamento lungo tutta la durata della cartolarizzazione.

Il diritto degli investitori a ricevere i premi per la protezione del credito costituisce titolo esecutivo.

4. Prima della data di conclusione dell'operazione il cedente nomina un agente terzo verificatore. Per ciascuna delle esposizioni sottostanti per le quali è stato emesso un avviso di evento creditizio, l'agente terzo verificatore verifica come minimo tutti gli aspetti seguenti:

- a) che l'evento creditizio indicato nell'avviso è un evento creditizio specificato nei termini dell'accordo sulla protezione del credito;
- b) che l'esposizione sottostante era inclusa nel portafoglio di riferimento al momento in cui si è verificato l'evento creditizio in questione;
- c) che l'esposizione sottostante soddisfaceva i criteri di ammissibilità al momento della sua inclusione nel portafoglio di riferimento;
- d) nel caso in cui alla cartolarizzazione sia stata aggiunta un'esposizione sottostante in seguito a ricostituzione, che la ricostituzione soddisfaceva le condizioni di ricostituzione;
- e) che l'importo finale della perdita sia coerente con le perdite iscritte dal cedente nel conto profitti e perdite;
- f) che al momento in cui viene effettuato il pagamento finale per la protezione del credito le perdite relative alle esposizioni sottostanti sono state correttamente attribuite agli investitori.

L'agente terzo verificatore è indipendente dal cedente e dagli investitori e, ove applicabile, dalla SSPE e ha accettato la nomina come agente terzo verificatore entro la data di conclusione dell'operazione.

L'agente terzo verificatore può effettuare la verifica sulla base di un campione anziché per ogni singola esposizione sottostante per la quale si chiede il pagamento per la protezione del credito. Gli investitori possono tuttavia chiedere la verifica dell'ammissibilità di qualsiasi esposizione sottostante se non sono soddisfatti della verifica a campione.

Il cedente include nella documentazione riguardante l'operazione l'impegno a fornire all'agente terzo verificatore tutte le informazioni necessarie per verificare i requisiti di cui al primo comma.

5. Il cedente non può porre fine all'operazione prima della scadenza prevista per motivi diversi da uno degli eventi seguenti:



	<p>a) l'insolvenza dell'investitore;</p> <p>b)il mancato pagamento da parte dell'investitore di qualsiasi importo dovuto ai sensi dell'accordo sulla protezione del credito o la violazione da parte dell'investitore di obblighi materiali previsti nei documenti riguardanti l'operazione;</p> <p>c)eventi normativi pertinenti, tra cui:</p> <p>i)modifiche pertinenti della normativa dell'Unione o nazionale, modifiche pertinenti da parte delle autorità competenti di interpretazioni ufficialmente pubblicate di detta normativa, se del caso, o modifiche pertinenti della tassazione o del trattamento contabile delle operazioni che hanno un effetto negativo rilevante sull'efficienza economica di un'operazione, in ciascun caso rispetto a quanto previsto al momento della conclusione dell'operazione e che non poteva ragionevolmente essere previsto all'epoca;</p> <p>ii)l'accertamento da parte dell'autorità competente che il cedente o gli affiliati del cedente non sono o non sono più autorizzati a riconoscere un trasferimento significativo del rischio di credito in relazione alla cartolarizzazione a norma dell'articolo 245, paragrafo 2 o 3, del regolamento (UE) n. 575/2013;</p> <p>d)l'esercizio dell'opzione "call" sull'operazione in un determinato momento ("time call"), se il periodo calcolato a partire dalla data di conclusione dell'operazione è uguale o superiore alla vita media ponderata del portafoglio di riferimento iniziale alla data di conclusione dell'operazione;</p> <p>e)l'esercizio dell'opzione "clean-up call" come definita all'articolo 242, punto 1, del regolamento (UE) n. 575/2013;</p> <p>f)nel caso della protezione del credito di tipo personale, l'investitore non è più qualificato come fornitore di protezione ammissibile conformemente ai requisiti di cui al paragrafo 8.</p> <p>La documentazione riguardante l'operazione specifica se nell'operazione in questione sono inclusi uno o più dei diritti di call di cui alle lettere d) ed e), e come detti diritti di call sono strutturati.</p> <p>Ai fini della lettera d), la time call non è strutturata in modo da evitare l'attribuzione delle perdite a posizioni di supporto di credito o ad altre posizioni detenute dagli investitori né è in altro modo concepita per fornire supporto di credito.</p> <p>Quando la time call viene esercitata, i cedenti notificano alle autorità competenti le modalità con cui i requisiti di cui al secondo e al terzo comma sono soddisfatti, anche con una giustificazione dell'uso della "time call" e un resoconto plausibile che dimostri che il motivo di esercizio di detta opzione non costituisce un deterioramento della qualità delle attività sottostanti.</p> <p>Nel caso della protezione del credito di tipo reale, al termine dell'accordo sulla protezione del credito, la garanzia è rimborsata agli investitori secondo il rango del segmento fatte salve le disposizioni del pertinente diritto fallimentare, quale applicabile al cedente.</p> <p>6. Gli investitori non possono porre fine a un'operazione prima della scadenza prevista per motivi diversi dal mancato pagamento del premio per la protezione del credito o qualsiasi altra violazione sostanziale degli obblighi contrattuali da parte del cedente.</p>	
--	---	--



	<p>7. Il cedente può impegnare margine positivo sintetico, che è disponibile come supporto di credito per gli investitori, se sono soddisfatte tutte le condizioni seguenti:</p> <p>a) l'importo del margine positivo sintetico che il cedente si impegna a utilizzare come supporto di credito in ciascun periodo di pagamento è specificato nella documentazione riguardante l'operazione ed espresso come percentuale fissa del saldo totale in essere del portafoglio all'inizio del relativo periodo di pagamento (margine positivo sintetico fisso);</p> <p>b) il margine positivo sintetico non utilizzato per coprire le perdite su crediti che si verificano durante ciascun periodo di pagamento è restituito al cedente;</p> <p>c) per i cedenti che utilizzano il metodo IRB di cui all'articolo 143 del regolamento (UE) n. 575/2013, l'importo totale impegnato per anno non è superiore agli importi legali delle perdite attese su un anno su tutte le esposizioni sottostanti per tale anno calcolati a norma dell'articolo 158 di tale regolamento;</p> <p>d) per i cedenti che non utilizzano il metodo IRB di cui all'articolo 143 del regolamento (UE) n. 575/2013, il calcolo delle perdite attese su un anno sul portafoglio sottostante è chiaramente definito nella documentazione riguardante l'operazione;</p> <p>e) la documentazione riguardante l'operazione specifica le condizioni di cui al presente paragrafo.</p> <p>8. Gli accordi sulla protezione del credito assumono la forma di:</p> <p>a) una garanzia conforme ai requisiti di cui alla parte tre, titolo II, capo 4, del regolamento (UE) n. 575/2013 con cui il rischio di credito è trasferito a uno dei soggetti di cui all'articolo 214, paragrafo 2, lettere da a) a d), del regolamento (UE) n. 575/2013, purché alle esposizioni verso l'investitore possa essere applicato un fattore di ponderazione del rischio dello 0% a norma della parte tre, titolo II, capo 2, dello stesso regolamento;</p> <p>b) una garanzia conforme ai requisiti di cui alla parte tre, titolo II, capo 4, del regolamento (UE) n. 575/2013 che beneficia di una controgaranzia di uno dei soggetti di cui alla lettera a) del presente paragrafo; o</p> <p>c) un'altra protezione del credito non menzionata alle lettere a) e b) del presente paragrafo sotto forma di garanzia personale, derivato su crediti o "credit linked note" che soddisfa i requisiti di cui all'articolo 249 del regolamento (UE) n. 575/2013, purché le obbligazioni dell'investitore siano garantite da garanzie conformi ai requisiti di cui ai paragrafi 9 e 10 del presente articolo.</p> <p>9. L'altra protezione del credito di cui al paragrafo 8, lettera c), soddisfa i seguenti requisiti:</p> <p>a) il diritto del cedente di utilizzare la garanzia per soddisfare gli obblighi di pagamento per la protezione degli investitori costituisce titolo esecutivo garantito da opportuni contratti di garanzia;</p> <p>b) il diritto degli investitori, in caso di liquidazione della cartolarizzazione o man mano che i segmenti sono rimborsati, di riavere le garanzie non utilizzate per far fronte ai pagamenti per la protezione costituisce titolo esecutivo;</p> <p>c) se la garanzia è investita in titoli, la documentazione riguardante l'operazione definisce i criteri di ammissibilità e le modalità di custodia dei titoli.</p>	
--	--	--





	<p>La documentazione riguardante l'operazione specifica se gli investitori restano esposti al rischio di credito del cedente.</p> <p>Il cedente ottiene un parere da un consulente giuridico qualificato che confermi l'esecutività della protezione del credito in tutte le giurisdizioni pertinenti.</p> <p>10. Qualora sia fornita un'altra protezione del credito a norma del paragrafo 8, lettera c), del presente articolo, il cedente e l'investitore ricorrono a garanzie di elevata qualità, che sono una delle seguenti:</p> <p>a) garanzie sotto forma di titoli di debito con fattore di ponderazione del rischio pari a 0 % di cui alla parte tre, titolo II, capo 2, del regolamento (UE) n. 575/2013, che soddisfano tutte le condizioni seguenti:</p> <p>i) tali titoli di debito hanno una scadenza residua massima di tre mesi che non supera il periodo rimanente fino alla data di pagamento successiva;</p> <p>ii) tali titoli di debito possono essere rimborsati in contanti per un importo pari al saldo in essere del segmento protetto;</p> <p>iii) tali titoli di debito sono detenuti da un custode indipendente dal cedente e dagli investitori;</p> <p>b) le garanzie in contante detenute presso un ente creditizio terzo della classe di merito di credito 3 o di una classe superiore, in linea con l'attribuzione delle valutazioni di cui all'articolo 136 del regolamento (UE) n. 575/2013.</p> <p>In deroga al primo comma del presente paragrafo, fatto salvo il consenso esplicito nella documentazione finale relativa all'operazione da parte dell'investitore dopo aver esercitato la "due diligence" conformemente all'articolo 5 del presente regolamento, compresa una valutazione delle pertinenti esposizioni al rischio di controparte, solo il cedente può ricorrere a garanzie reali di elevata qualità in forma di deposito in contanti presso il cedente o uno dei suoi affiliati, se il cedente o uno dei suoi affiliati soddisfa il requisito minimo della classe di merito di credito 2 in linea con l'attribuzione delle valutazioni di cui all'articolo 136 del regolamento (UE) n. 575/2013.</p> <p>Le autorità competenti designate a norma dell'articolo 29, paragrafo 5, possono, previa consultazione dell'EBA, consentire garanzie reali in forma di deposito in contanti presso il cedente o uno dei suoi affiliati, se il cedente o uno dei suoi affiliati soddisfa il requisito della classe di merito di credito 3 purché possano essere documentati difficoltà di mercato, ostacoli oggettivi connessi alla classe di merito di credito assegnata allo Stato membro dell'ente o potenziali problemi significativi di concentrazione nello Stato membro interessato dovuti all'applicazione del requisito minimo della classe di merito di credito 2 di cui al secondo comma.</p> <p>Se l'ente creditizio terzo o il cedente o uno dei suoi affiliati non soddisfano più il requisito minimo della classe di merito di credito, la garanzia è trasferita entro nove mesi a un ente creditizio terzo con classe di merito di credito 3 o superiore o la garanzia è investita in titoli che soddisfano i criteri di cui al primo comma, lettera a).</p> <p>I requisiti di cui al presente paragrafo si considerano soddisfatti in caso di investimenti in "credit linked note" emesse dal cedente, a norma dell'articolo 218 del regolamento (UE) n. 575/2013.</p>	
--	---	--



	<p>L'EBA controlla l'applicazione delle pratiche seguite in materia di garanzie di cui al presente articolo, prestando particolare attenzione al rischio di controparte e agli altri rischi economici e finanziari sostenuti dagli investitori e derivanti da dette pratiche in materia di garanzie.</p> <p>L'EBA invia alla Commissione una relazione sulle sue conclusioni entro il 10 aprile 2023.</p> <p>Entro il 10 ottobre 2023 la Commissione, sulla base di tale relazione dell'EBA, presenta al Parlamento europeo e al Consiglio una relazione sull'applicazione del presente articolo, con particolare riguardo al rischio di un accumulo eccessivo di rischio di controparte nel sistema finanziario, corredata, se del caso, di una proposta legislativa intesa a modificare il presente articolo.»;</p>	
--	---	--



<b>RELAZIONE TECNICA</b>	
<i>(Articolo 17, comma 3, della legge 31 dicembre 2009, n. 196)</i>	
<b>SCHEMA DI DECRETO LEGISLATIVO RECANTE ADEGUAMENTO DELLA NORMATIVA NAZIONALE ALLE DISPOSIZIONI DEL REGOLAMENTO (UE) 2021/557, CHE MODIFICA IL REGOLAMENTO (UE) 2017/2402 CHE STABILISCE UN QUADRO GENERALE PER LA CARTOLARIZZAZIONE E INSTAURA UN QUADRO SPECIFICO PER CARTOLARIZZAZIONI SEMPLICI, TRASPARENTI E STANDARDIZZATE PER SOSTENERE LA RIPRESA DALLA CRISI COVID-19.</b>	
Art. 1	La disposizione apporta agli articoli 4-septies.2 e 190-bis.2 del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, le modifiche necessarie all'adeguamento alla normativa europea indicata.
Art. 2	La disposizione reca la clausola di invarianza finanziaria.
Art. 3	La disposizione regola l'entrata in vigore del decreto legislativo.

### Relazione tecnica

Le modifiche proposte assumono carattere tecnico e riguardano eminentemente l'indicazione dell'autorità atta ad esercitare i poteri di vigilanza e sanzionatori in materia di cartolarizzazioni.

La disciplina riguarda infatti il quadro di vigilanza sulle cartolarizzazioni il cui esercizio spetta alla Banca d'Italia, alla Consob, all'IVASS e alla Covip. A tale ultimo proposito, si rammenta che eventuali oneri sono da ritenersi per l'adeguamento di obblighi rivenienti dall'appartenenza dell'Italia all'Unione europea e saranno interamente sopportati dalle autorità. Ai sensi degli articoli 131 e 282 del TFUE, la Banca d'Italia ha un bilancio autonomo e gode della più ampia indipendenza finanziaria. Le autorità di vigilanza provvedono autonomamente, con forme di autofinanziamento, attraverso le contribuzioni dovute dai soggetti vigilati, alla copertura dei costi derivanti dalle attività svolte. Pertanto, le autorità che, a livello nazionale, per effetto del decreto delegato, svolgeranno le funzioni previste dal presente provvedimento, procederanno ad effettuare tali attività tramite le dotazioni di cui dispongono per l'assolvimento dei propri compiti istituzionali. Le disposizioni normative in discorso non comportano nuovi o maggiori oneri per la finanza pubblica, in coerenza con la espressa previsione contenuta nella legge di delega.

Le modifiche, nell'estendere i poteri delle autorità anche con riferimento ai requisiti applicabili alle "cartolarizzazioni semplici, trasparenti e standardizzate nel bilancio" (c.d. cartolarizzazioni STS sintetiche), integrano il quadro sanzionatorio a disposizione delle medesime autorità, a presidio del corretto ottenimento della qualifica di cartolarizzazione STS sintetica, estendendo competenze e poteri già oggi previsti – *mutatis mutandis* – per le cartolarizzazioni tradizionali non ABCP semplici, trasparenti e standardizzate e per le cartolarizzazioni ABCP semplici, trasparenti e standardizzate. Dalle predette previsioni, tenuto conto anche del carattere eventuale delle sanzioni, non derivano effetti sul bilancio dello Stato.





# Ministero dell'Economia e delle Finanze

DIPARTIMENTO DELLA RAGIONERIA GENERALE DELLO STATO

## **VERIFICA DELLA RELAZIONE TECNICA**

La verifica della presente relazione tecnica, effettuata ai sensi e per gli effetti dell'art. 17, comma 3, della legge 31 dicembre 2009, n. 196 ha avuto esito Positivo.

Il Ragioniere Generale dello Stato

Firmato digitalmente



## ANALISI TECNICO-NORMATIVA (A.T.N.)

**Provvedimento:** Schema di decreto legislativo, recante “Adeguamento della normativa nazionale alle disposizioni del regolamento (UE) 2021/557, che modifica il regolamento (UE) 2017/2402 che stabilisce un quadro generale per la cartolarizzazione e instaura un quadro specifico per cartolarizzazioni semplici, trasparenti e standardizzate per sostenere la ripresa dalla crisi covid-19. modifiche al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58”.

**Amministrazione competente:** Ministero dell’economia e delle finanze

**Referente dell’amministrazione competente:** Ufficio Legislativo economia.

### PARTE I. Aspetti tecnico-normativi di diritto interno.

1) *Obiettivi e necessità di intervento normativo. Coerenza con il programma di governo.*

Ai sensi dell’articolo 8 della legge 4 agosto 2022, n. 127 (c.d. Legge di delegazione europea 2021, di seguito LDE21), lo schema di decreto legislativo adegua l’ordinamento nazionale al regolamento (UE) 2021/557 (c.d. riforma-lampo al regolamento cartolarizzazioni STS o *SecReg Quick-Fix*) che completa il quadro normativo specifico per cartolarizzazioni semplici, trasparenti e standardizzate (cc.dd. “STS”) poiché esso non contemplava le cartolarizzazioni sintetiche nel bilancio e non era del tutto adatto allo scopo per quanto riguarda le cartolarizzazioni delle esposizioni deteriorate. Tale riforma-lampo aveva come obiettivo il sostegno alla ripresa post-COVID19. Sebbene i regolamenti europei, come noto, abbiano applicazione diretta negli ordinamenti nazionali, nel *Quick-Fix* sono previste delle disposizioni che concedono al singolo Stato membro discrezionalità in materia di regime sanzionatorio e nel riparto delle competenze di vigilanza.

Lo schema di decreto legislativo in oggetto si propone di terminare l’*iter* legislativo avviato a livello europeo e ne rispecchia, dunque, le motivazioni. Il provvedimento in esame si incardina, quindi, nell’alveo degli obblighi di adeguamento dell’ordinamento italiano alla normativa europea. Sotto il profilo procedurale, pertanto, la proposta normativa costituisce attuazione di tali obblighi. Sotto il profilo sostanziale, la normativa europea e, di conseguenza, quella italiana di recepimento costituiscono l’attuazione della volontà di approntare misure di completamento della regolamentazione delle cartolarizzazioni dei crediti.

2) *Analisi del quadro normativo nazionale.*

La normativa applicabile è contenuta prevalentemente nel decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 (Testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria, - di seguito TUF), integrata

dalla normativa sovranazionale direttamente applicabile e dalla disciplina di livello secondario emanata dalle autorità di vigilanza (Banca d'Italia, Consob, IVASS e Covip). In particolare, il TUF, all'articolo 190-bis.2 già prevede “*Sanzioni amministrative relative alle violazioni delle disposizioni del regolamento (UE) 2017/2402*”, che vanno estese alla nuova fattispecie di cartolarizzazioni STS sintetiche.

3) *Incidenza delle norme proposte sulle leggi e sui regolamenti vigenti.*

Le norme proposte introducono modifiche dirette al TUF. In particolare, attraverso l'adeguamento della disciplina delle sanzioni amministrative di cui all'art. 190-bis.2 TUF “*Sanzioni amministrative relative alle violazioni delle disposizioni del regolamento (UE) 2017/2402*”, viene confermato l'attuale impianto di vigilanza e sanzionatorio sulle cartolarizzazioni anche nei confronti delle cartolarizzazioni STS sintetiche.

4) *Analisi della compatibilità dell'intervento con i principi costituzionali.*

L'intervento regolatore è stato predisposto nel rispetto delle norme costituzionali, in relazione all'adempimento degli obblighi derivanti dall'ordinamento europeo.

5) *Analisi della compatibilità dell'intervento con le competenze e le funzioni delle regioni ordinarie e a statuto speciale nonché degli enti locali.*

L'intervento normativo non incide sulle competenze delle regioni e degli enti locali in quanto rientra nella competenza legislativa statale esclusiva ai sensi dell'articolo 117 della Costituzione.

6) *Verifica della compatibilità con i principi di sussidiarietà, differenziazione e adeguatezza sanciti dall'art. 118, primo comma della Costituzione.*

Lo schema di provvedimento non contrasta con i principi richiamati dall'articolo 118 della Costituzione.

7) *Verifica dell'assenza di rilegificazioni e della piena utilizzazione della possibilità di delegificazione e degli strumenti di semplificazione normativa.*

Non sono previste rilegificazioni di norme delegificate.

Lo schema di decreto riguarda le sole parti del regolamento cui è stato necessario adeguarsi secondo le scelte effettuate in sede di legge delega e che non è stato possibile attuare attraverso le disposizioni di vigilanza.

8) *Verifica dell'esistenza di progetti di legge vertenti su materia analoga all'esame del Parlamento e relativo stato dell'iter.*

Al momento non vi sono progetti di legge vertenti su analoga materia.

9) *Indicazioni delle linee prevalenti della giurisprudenza ovvero della pendenza di giudizi di costituzionalità sul medesimo o analogo oggetto.*

Non risultano pendenti giudizi di costituzionalità sull'oggetto dell'intervento regolatore.

## ***PARTE II. Contesto normativo comunitario e internazionale.***

10) *Analisi della compatibilità dell'intervento con l'ordinamento comunitario.*

L'intervento è compatibile con l'ordinamento euro-unitario, costituisce anzi diretta attuazione degli obblighi da esso previsti.

11) *Verifica dell'esistenza di procedure di infrazione da parte della Commissione europea sul medesimo o analogo oggetto.*

Allo stato, non sono state aperte procedure di infrazione. Tuttavia, il regolamento è già applicabile.

12) *Analisi della compatibilità dell'intervento con gli obblighi internazionali.*

Il provvedimento non contrasta con gli obblighi internazionali e costituisce adempimento di un obbligo sovranazionale.

13) *Indicazioni delle linee prevalenti della giurisprudenza ovvero della pendenza di giudizi innanzi alla Corte di giustizia dell'Unione europea sul medesimo o analogo oggetto.*

Non risultano pendenti giudizi innanzi alla Corte di giustizia dell'Unione europea in ordine al medesimo o ad analogo oggetto.

14) *Eventuali indicazioni delle linee prevalenti della giurisprudenza ovvero della pendenza di giudizi innanzi alla Corte europea dei diritti dell'uomo sul medesimo o analogo oggetto.*

Non risultano pendenti giudizi innanzi alla Corte europea dei diritti dell'uomo sul medesimo o su analogo oggetto.

15) *Eventuali indicazioni sulle linee prevalenti della regolamentazione sul medesimo oggetto da parte di altri Stati membri dell'Unione europea.*

Le linee prevalenti della regolamentazione da parte degli altri Stati membri dell'Unione europea sono conformi alle scelte perseguite con l'intervento normativo.

***PARTE III. Elementi di qualità sistemica e redazionale del testo.***

1) *Individuazione delle nuove definizioni normative introdotte dal testo, della loro necessità, della coerenza con quelle già in uso.*

Non sono introdotte nuove definizioni normative.

2) *Verifica della correttezza dei riferimenti normativi contenuti nel progetto, con particolare riguardo alle successive modificazioni e integrazioni della normativa.*

È stata verificata positivamente la correttezza dei riferimenti normativi contenuti nel progetto.

3) *Ricorso alla tecnica della novella legislativa per introdurre modifiche e integrazioni a disposizioni vigenti.*

L'intervento normativo contempla il ricorso alla tecnica della novella per il TUF, anche tramite la correzione di refusi. In particolare, viene integrato l'art. 190-bis.2 TUF in tema di "Sanzioni amministrative relative alle violazioni delle disposizioni del regolamento (UE) 2017/2402" e si coglie l'occasione per eliminare alcuni specifici refusi contenuti nell'articolo 4 septies.2 TUF.

4) *Individuazione di effetti abrogativi impliciti di disposizioni dell'atto normativo e loro traduzione in norme abrogative espresse nel testo normativo.*

Non si ravvisano disposizioni aventi effetto abrogativo implicito rispetto alla normativa vigente.

5) *Individuazione di disposizioni dell'atto normativo aventi effetto retroattivo o di reviviscenza di norme precedentemente abrogate o di interpretazione autentica o derogatorie rispetto alla normativa vigente.*

Non si ravvisano disposizioni similari.

6) *Verifica della presenza di deleghe aperte sul medesimo oggetto, anche a carattere integrativo o correttivo.*



Non sussistono altre deleghe aperte sul medesimo oggetto.

- 7) *Indicazione degli eventuali atti successivi attuativi; verifica della congruenza dei termini previsti per la loro adozione.*

Nella disciplina di riferimento e tra i criteri di delega dell'attuale intervento è previsto il potere di adozione di successivi atti di attuazione da parte delle autorità di vigilanza ai sensi del comma 9 dell'articolo 4-*septies*.2. Non è stato necessario esercitare la delega poiché la norma vigente già risulta adeguata.

- 8) *Verifica della piena utilizzazione e dell'aggiornamento dei dati e di riferimenti statistici attinenti alla materia oggetto del provvedimento, ovvero indicazione della necessità di commissionare all'Istituto nazionale di statistica apposite elaborazioni statistiche con correlata indicazione nella relazione economico finanziaria della sostenibilità dei relativi costi.*

Sono stati utilizzati dati statistici già in possesso delle amministrazioni. La questione oggetto dell'intervento normativo non richiede ulteriori analisi ed elaborazioni statistiche, né prevede oneri per la finanza pubblica.

# ANALISI DI IMPATTO DELLA REGOLAMENTAZIONE (A.I.R.)

(allegato 2 alla Direttiva P.C.M. 16 febbraio 2018)

*Provvedimento:* schema di decreto legislativo, recante “Adeguamento della normativa nazionale alle disposizioni del regolamento (UE) 2021/557, che modifica il regolamento (UE) 2017/2402 che stabilisce un quadro generale per la cartolarizzazione e instaura un quadro specifico per cartolarizzazioni semplici, trasparenti e standardizzate per sostenere la ripresa dalla crisi covid-19. modifiche al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58”.

*Amministrazione competente:* Ministero dell’economia e delle finanze

*Referente dell’amministrazione competente:* Ufficio legislativo economia

## SINTESI DELL’AIR E PRINCIPALI CONCLUSIONI

L’intervento è motivato dalla necessità di esercitare la delega di cui all’articolo 8 della legge 4 agosto 2022, n. 127 (c.d. Legge di delegazione europea 2021, di seguito LDE21), per adeguare l’ordinamento alla normativa europea che, con il regolamento (UE) 2021/557 (c.d. *Quick Fix*), ha riformato in via d’urgenza il quadro normativo per la cartolarizzazione per sostenere la ripresa dalla crisi covid-19. Sebbene i regolamenti europei, come noto, abbiano applicazione diretta negli ordinamenti nazionali, nel *Quick Fix* sono previste disposizioni che rimettono in capo al singolo Stato membro alcune discrezionalità in materia di regime sanzionatorio e nel riparto delle competenze di vigilanza. Con riferimento alle opzioni di intervento, essendo esclusa l’opzione zero, in linea con la normativa e la prassi per l’adeguamento alle fonti normative dell’Unione europea, la soluzione è rappresentata dal decreto legislativo.

### 1. CONTESTO E PROBLEMI DA AFFRONTARE

Ai sensi dell’articolo 8 della LDE21, lo schema di decreto legislativo reca l’adeguamento dell’ordinamento nazionale alle disposizioni europee di “*Quick-Fix*” (riforma-lampo) in materia di cartolarizzazione dei crediti e cartolarizzazioni del tipo “*STS*” (semplici, trasparenti e standardizzate).

Nell’ambito del cosiddetto *Capital Market Recovery Package* (un intervento di revisione normativa rapido e diretto a sostenere i cittadini e le imprese dell’Unione europea durante la crisi del coronavirus e nella successiva ripresa dell’economia), con il regolamento (UE) 2021/557 e il regolamento (UE) 2021/558 è stata introdotta, a livello europeo, una riforma del regime normativo delle cartolarizzazioni, tesa a rafforzare la capacità degli enti creditizi di sostenere la ripresa economica, attraverso:

- la creazione di un quadro specifico per le cartolarizzazioni sintetiche semplici, trasparenti e standardizzate (STS) strutturate su attivi nel bilancio dell’*originator*, attraverso l’estensione del *framework STS* già in vigore per le cartolarizzazioni tradizionali, incluso il trattamento patrimoniale preferenziale della *senior tranche*; e
- la rimozione degli ostacoli che il quadro normativo pone alla cartolarizzazione di *non performing loans* (NPL).

I citati regolamenti numeri 557 e 558 innovano i precedenti regolamenti in materia di cartolarizzazioni STS (regolamento UE 2017/2402) e il regolamento relativo ai requisiti prudenziali per gli enti creditizi (regolamento (UE) 575/2013, c.d. *Capital Requirements Regulation*, CRR). In particolare, in seguito alla recente riforma:

a) il regolamento CRR inserisce nel quadro normativo un trattamento regolamentare dedicato alle cartolarizzazioni di NPL, in modo da assicurare che la normativa vigente non sia di ostacolo allo sviluppo del mercato, ad esempio:

- con riferimento al trattamento patrimoniale, si prevede un requisito patrimoniale per la *tranche senior* maggiormente in linea con i suoi rischi tipici. Il quadro normativo esistente, calibrato utilizzando attivi *performing*, di fatto comportava un trattamento patrimoniale eccessivamente penalizzante;
- con riferimento alle tecniche di mitigazione del rischio, si prevede una revisione in senso meno restrittivo delle regole vigenti che migliorerà l'efficacia dei sistemi nazionali di garanzia pubblica che assistono le strategie degli enti di cartolarizzazione delle esposizioni deteriorate in seguito alla pandemia di COVID-19;

b) il regolamento STS istituisce un quadro normativo per le cartolarizzazioni sintetiche STS, estendendo a queste il trattamento prudenziale di favore già previsto per le cartolarizzazioni STS tradizionali e per le sintetiche con sottostanti crediti verso PMI. Tra le misure ricordiamo, ad esempio:

- relativamente alle cartolarizzazioni sintetiche di crediti verso PMI già perfezionate e in essere, l'applicazione del principio dei diritti acquisiti (cd. *grandfathering*), per non obbligare il cedente di tali operazioni a dover rispettare i nuovi criteri STS, che sono più onerosi di quanto era prima previsto;
- per le cartolarizzazioni STS sintetiche con deposito di *cash collateral* da parte dell'investitore (c.d. *funded credit protection*), la possibilità che tale collaterale possa essere posto presso una banca depositaria terza o presso l'*originator* a condizione che a tali soggetti sia assegnato un *rating* pari almeno a BBB;
- una modifica che consente di includere nel novero delle operazioni sintetiche STS le cartolarizzazioni realizzate secondo schemi di garanzia nazionali;
- la sostanziale disapplicazione, per le cartolarizzazioni di *non-performing exposures* (NPE), dell'articolo 9 del regolamento STS che obbliga l'*originator* a dimostrare che i criteri con i quali è stato originato il credito non performing siano analoghi a quelli dei crediti *in bonis*. L'articolo in esame ostacolava la realizzazione di cartolarizzazioni di portafogli di NPE caratterizzati da *vintage* elevato.

Per il regolamento (UE) 2021/558 non si rende necessario modificare le fonti legislative vigenti a livello nazionale, mentre per il regolamento (UE) 2021/557 si rende necessario riformare il quadro delle fonti primarie e secondarie. Il provvedimento proposto mira, pertanto, a realizzare l'adeguamento e il coordinamento della normativa nazionale alle disposizioni di cui al regolamento (UE) 2021/577.

Albero dei problemi

Carenze dell'attuale regime	Problemi	Conseguenze
Il quadro normativo non contemplava le cartolarizzazioni	Necessità di prevedere modifiche mirate e immediate per sostenere la ripresa economica in seguito alla	Mancato sfruttamento del pieno potenziale del quadro normativo, che mira a un mercato sicuro,

<p>sintetiche nel bilancio e non era del tutto adatto allo scopo per quanto riguarda le cartolarizzazioni delle esposizioni deteriorate.</p>	<p>crisi ingenerata dalla pandemia covid-19 anche attraverso gli strumenti della <i>Capital Markets Union</i> (CMU), come la cartolarizzazione.</p>	<p>liquido e solido per le cartolarizzazioni, in grado di attrarre una base di investitori ampia e stabile per contribuire a destinare i finanziamenti ai settori economici che ne hanno più bisogno, nonché rafforzare la capacità delle banche di erogare prestiti.</p>
--	---	---

Lo schema di decreto legislativo in oggetto si propone di terminare l'*iter* legislativo avviato a livello europeo e ne rispecchia dunque le motivazioni e si incardina nell'alveo degli obblighi di adeguamento dell'ordinamento italiano alla normativa europea. Sotto il profilo procedurale, pertanto, l'obiettivo è quello di dare attuazione a tali obblighi.

Sotto il profilo sostanziale, la normativa europea e di conseguenza quella italiana di adeguamento, costituisce l'attuazione della volontà di sviluppare ulteriormente l'Unione dei mercati dei capitali attraverso la regolazione delle cartolarizzazioni anche alla luce della contingente necessità di rilanciare la ripresa economica. Con riferimento all'ambito soggettivo, il regolamento si applica a un'ampia platea di soggetti: banche, imprese di assicurazione, fondi pensione e gestori di fondi di investimento alternativi che nell'ambito delle operazioni di cartolarizzazione operano, a seconda dei casi, nel ruolo di cedenti, promotori, prestatori originari e società veicolo per la cartolarizzazione; altri soggetti non regolamentati comunque operanti nel ruolo di cedenti, prestatori originari e società veicolo per la cartolarizzazione. Tuttavia, le operazioni sono in numero esiguo. In base ai dati pubblici dell'ESMA, al momento in cui si scrive il numero di cartolarizzazioni STS sintetiche in Europa è pari a 47, tutte private. Solo una banca significativa italiana avrebbe finora realizzato due operazioni STS sintetiche.

## 2. OBIETTIVI DELL'INTERVENTO E RELATIVI INDICATORI

### 2.1 OBIETTIVI GENERALI E SPECIFICI

L'obiettivo generale della riforma della disciplina europea e, conseguentemente, nazionale è quello di prevedere una disciplina delle cartolarizzazioni di qualità, in grado di promuovere lo sviluppo dei mercati finanziari e contribuire a diversificare le fonti di finanziamento, agevolando gli enti creditizi e i prestatori di fondi nella concessione di prestiti alle famiglie e alle imprese, evitando la frammentazione del mercato delle cartolarizzazioni. L'obiettivo specifico è completare il quadro normativo con un regime delle cartolarizzazioni sintetiche nel bilancio e adattarlo allo scopo per quanto riguarda le cartolarizzazioni delle esposizioni deteriorate.

L'obiettivo generale dello schema di decreto risponde alla finalità di rendere pienamente operative le intervenute modifiche alla disciplina eurounitaria delle cartolarizzazioni tramite il cd "*Quick-Fix*" in risposta alla crisi pandemica. In particolare, l'obiettivo specifico del provvedimento in esame è di rendere operativo il quadro delle cartolarizzazioni cd "STS" anche per le cartolarizzazioni "sintetiche", adeguando in conseguenza il regime sanzionatorio e il riparto delle competenze di vigilanza (nonché di correggere alcuni refusi).

L'orizzonte temporale di implementazione delle misure è scandito dal regolamento stesso (applicazione dal 9 aprile 2021).

### 2.2 INDICATORI E VALORI DI RIFERIMENTO

L'obiettivo generale della riforma europea è dotato di propri indicatori stabiliti a livello di processo legislativo europeo, monitorato dalla Commissione europea.

In ogni caso, al fine di verificare gli obiettivi sopra indicati riferiti al ristretto ambito dell'intervento legislativo nazionale, sarà utilizzato principalmente il monitoraggio delle autorità di vigilanza nazionali ed europee sull'evoluzione del mercato delle cartolarizzazioni, anche attraverso i *data repositories* e i poteri di vigilanza.

### **3. OPZIONI DI INTERVENTO E VALUTAZIONE PRELIMINARE**

Con riferimento alle opzioni di intervento, si evidenzia innanzitutto come l'opzione zero non risulti percorribile. L'intervento normativo consiste nell'attuazione di una delega volta a dare seguito agli obblighi europei di adeguamento al regolamento. La valutazione di un non intervento è stata oggetto di analisi congiunta con le competenti Autorità di vigilanza ed è stata esclusa.

Con riferimento alle possibili alternative, si evidenzia che a livello di scelta di testo normativo, trattandosi di delega al Governo in base alla legge di delegazione europea, l'unica soluzione è rappresentata dal decreto legislativo.

Sotto altro aspetto, tenuto conto della platea dei potenziali destinatari (tutti i soggetti economici interessati nell'ambito delle cartolarizzazioni), della natura sanzionatoria e del valore di legge della disciplina su cui incide l'intervento (il d.lgs. 58/1998), il decreto legislativo rappresenta l'unica soluzione percorribile..

### **4. COMPARAZIONE DELLE OPZIONI E MOTIVAZIONE DELL'OPZIONE PREFERITA**

#### **4.1 IMPATTI ECONOMICI, SOCIALI ED AMBIENTALI PER CATEGORIA DI DESTINATARI**

Le valutazioni in merito agli impatti della riforma sono state effettuate dalle istituzioni europee<sup>1</sup>.

L'analisi degli svantaggi e dei vantaggi della riforma è stata parte integrante dell'*iter* legislativo europeo, secondo le regole ad esso proprie. L'analisi dei pro e dei contro condotta dall'Autorità bancaria europea (EBA) suggerisce che l'introduzione di un quadro STS specifico per le cartolarizzazioni sintetiche nel bilancio (BSSS) potrebbe apportare molti vantaggi a lungo termine grazie al miglioramento della semplicità, della trasparenza e della standardizzazione del prodotto di cartolarizzazione sintetica. Ciò affronterebbe alcune delle principali preoccupazioni che sono state associate alla cartolarizzazione sintetica, come la sua complessità percepita, la rischiosità, la probabilità di arbitraggio e frode e le asimmetrie informative coinvolte. La valutazione dei rischi, da parte delle parti interessate oltre che delle autorità di vigilanza, sarebbe migliorata e il monitoraggio complessivo del mercato sarebbe notevolmente facilitato. Anche se il mercato rimane in gran parte su misura e bilaterale, le autorità competenti verrebbero informate di ogni transazione che rivendica l'etichetta STS e avrebbero l'opportunità di seguire le parti coinvolte. Infine, la standardizzazione del mercato faciliterebbe l'ingresso nello stesso di nuovi cedenti, il che potrebbe anche attrarre più investitori. Peraltro, la riforma di Basilea III dovrebbe aumentare l'importanza del rischio di credito e degli strumenti di gestione del capitale, come le BSSS. In questo contesto, garantire che il mercato si sviluppi entro i parametri del solido quadro STS evita il rischio di far riemergere delle pratiche

<sup>1</sup> Cfr. La proposta si basa su due relazioni dell'Autorità bancaria europea (EBA) – la relazione sul quadro per le cartolarizzazioni sintetiche STS a norma dell'articolo 45, paragrafo 1, del regolamento sulle cartolarizzazioni ("relazione sulle cartolarizzazioni sintetiche STS" <https://eba.europa.eu/eba-proposes-framework-sts-synthetic-securitisation>) e il parere sul trattamento normativo delle cartolarizzazioni delle esposizioni deteriorate ("parere sulle esposizioni deteriorate" <https://eba.europa.eu/eba-publishes-opinion-regulatory-treatment-non-performing-exposure-securitisations>). Il report della Commissione europea di cui al documento COM(2020) 284 final, reperibili sul sito <https://eur-lex.europa.eu/>.

dannose del passato, giovando alla stabilità finanziaria. Tuttavia, l'EBA avverte che l'introduzione di un quadro STS specifico per le BSSS deve essere diligentemente accompagnata da una vigilanza per evitare conseguenze negative. In particolare, proprio come con l'etichetta STS per la cartolarizzazione in generale, il rischio di azzardo morale, come la negligenza da parte di investitori meno sofisticati, potrebbe aumentare a causa della possibile percezione che l'etichetta STS significhi intrinsecamente un prodotto a basso rischio indipendentemente dalle differenze tra le singole transazioni o posizioni all'interno di transazioni. Inoltre, la probabilità che l'introduzione di un quadro STS per BSSS possa portare a una minore emissione di cartolarizzazioni STS tradizionali non è significativa, date le diverse funzioni e obiettivi - sia per gli *originator* che per gli investitori - dei due strumenti. Infine, va notato che attualmente il quadro internazionale per cartolarizzazioni semplici, trasparenti e comparabili, sviluppato dal Comitato di Basilea per la vigilanza bancaria (BCBS) e dall'Organizzazione internazionale delle commissioni sui valori mobiliari (IOSCO), esclude dal suo campo di applicazione le cartolarizzazioni sintetiche.

La disciplina mira ad aumentare la stabilità del settore finanziario e sviluppare l'Unione dei mercati dei capitali attraverso una più completa e coerente regolamentazione delle cartolarizzazioni. L'incremento della stabilità finanziaria ha quale effetto indiretto altresì la tutela della stabilità economica dello Stato.

In tale contesto l'adeguamento del quadro sanzionatorio (e di vigilanza) nazionale sulle cartolarizzazioni, con estensione alle cartolarizzazioni "sintetiche", rappresenta un intervento motivato dall'esigenza di poter fruire dei potenziali vantaggi per l'economia offerti dal Quick-fix europeo.

#### 4.2 IMPATTI SPECIFICI

Come evidenziato *supra*, la disciplina europea e di conseguenza quella italiana di trasposizione vede quali destinatari un'ampia platea di soggetti: banche, imprese di assicurazione, fondi pensione e gestori di fondi di investimento alternativi che nell'ambito delle operazioni di cartolarizzazione operano, a seconda dei casi, nel ruolo di cedenti, promotori, prestatori originari e società veicolo per la cartolarizzazione, oltre che altri soggetti non regolamentati comunque operanti nel ruolo di cedenti, prestatori originari e società veicolo per la cartolarizzazione. Tuttavia, le operazioni sono in numero esiguo. In base ai dati pubblici dell'ESMA, al momento in cui si scrive il numero di cartolarizzazioni STS sintetiche realizzate in Europa dall'entrata in vigore del *Quick Fix* è pari a 47, tutte private (ossia non realizzate mediante l'emissione di strumenti quotati). Solo una banca significativa italiana avrebbe finora realizzato due operazioni STS sintetiche.

Per quanto attiene nello specifico alle norme proposte nello schema di decreto, esse non producono direttamente un impatto regolatorio sui destinatari, limitandosi a chiarire il regime vigente in materia di cartolarizzazioni in termini di definizioni, competenze di vigilanza ed eventuali sanzioni.

Anzitutto, l'inquadramento nella disciplina STS delle cartolarizzazioni sintetiche, con il conseguente miglioramento del relativo trattamento a fini patrimoniali, dovrebbe liberare capitale regolamentare e risorse che le banche (principali interessate alle cartolarizzazioni sintetiche) potranno reimpiiegare – tra l'altro – per assicurare l'accesso al credito alle PMI; come rilevato dall'EBA, infatti, tra i principali attivi sottostanti alle cartolarizzazioni sintetiche vi sono i finanziamenti alle PMI. L'iniziativa dovrebbe mettere poi a disposizione delle banche uno strumento per trasferire il rischio fuori bilancio, in favore di soggetti dotati di un'adeguata propensione al rischio, di fatto favorendo la diffusione dei rischi assunti nei confronti delle PMI all'interno del mercato, anziché concentrarli in capo alle banche. Introducendo un quadro unico e coerente delle cartolarizzazioni nell'Unione europea e incoraggiando i partecipanti al mercato a spingersi oltre nella standardizzazione, l'iniziativa dovrebbe infine ridurre i costi operativi delle cartolarizzazioni. Poiché tali costi sono più elevati della

5



media per la cartolarizzazione dei prestiti alle PMI, la riduzione dovrebbe ripercuotersi positivamente sul costo del credito per le PMI.

Inoltre, lo schema di decreto mira, in aderenza agli obiettivi del regolamento, a sviluppare il mercato delle cartolarizzazioni e quindi, il Mercato unico dei capitali, con un impatto positivo sulla concorrenza.

L'adeguamento al regolamento non prevede nuovi obblighi informativi (i quali promanano direttamente dall'adozione del regolamento a livello unionale).

L'articolato rispetta i livelli minimi di regolazione europea.

#### **4.3 MOTIVAZIONE DELL'OPZIONE PREFERITA**

Come illustrato *supra*, il contenuto delle disposizioni è necessitato dalla legge delega, dalla normativa cui ci si adegua e dal quadro regolatorio di riferimento della normativa nazionale.

### **5. MODALITÀ DI ATTUAZIONE E MONITORAGGIO**

#### **5.1 ATTUAZIONE**

La vigilanza sul settore bancario e quindi, l'attuazione dell'intervento regolatorio spettano alla Banca d'Italia, alla Consob, all'IVASS e alla Covip. Gli indicatori sul monitoraggio e sull'attuazione sono, pertanto, già regolati da tali autorità, nonché ricompresi nell'ordinaria attività di vigilanza.

#### **5.2 MONITORAGGIO**

Il monitoraggio sull'operatività complessiva delle cartolarizzazioni, così come estesa dal cd. *Quick-fix* sarà operato dagli Stati membri e dalle relative autorità europee, nell'ambito della già collaudata attività di monitoraggio della solidità e del buon funzionamento del mercato finanziario.

Con precipuo riferimento ai limitati ambiti di intervento proposti con lo schema di d.lgs., ovvero all'attività sanzionatoria, il monitoraggio, in coerenza con le regole attuali, troverà riferimento nelle Autorità di vigilanza (Banca d'Italia, Consob, Ivass e Covip)

#### **CONSULTAZIONI SVOLTE NEL CORSO DELL'AIR**

In linea con la natura di "*Quick-Fix*" (riforma-lampo) dell'intervento, non sono state condotte consultazioni nel corso dell'AIR. Tuttavia, nella preparazione del suo *report* l'EBA ha condotto una consultazione di due mesi<sup>2</sup>.

#### **PERCORSO DI VALUTAZIONE**

Il provvedimento normativo è stato elaborato dagli uffici del Dipartimento del Tesoro aventi competenza relativa al sistema bancario e finanziario, in collaborazione con la Banca d'Italia, la Consob, l'IVASS e la Covip.

---

<sup>2</sup> Cfr. la consultazione tenuta tra settembre e novembre 2019 di cui al *discussion paper* EBA/DP/2019/01 24 settembre 2019 (maggiori informazioni sul sito internet [www.eba.europa.eu/eba-consults-on-its-proposals-to-create-a-sts-framework-for-synthetic-securitisation](http://www.eba.europa.eu/eba-consults-on-its-proposals-to-create-a-sts-framework-for-synthetic-securitisation)).