

Bruxelles, 7 maggio 2019
(OR. en)

8569/19

**Fascicolo interistituzionale:
2018/0171(COD)**

**CODEC 946
EF 165
ECOFIN 420
PE 199**

NOTA INFORMATIVA

Origine:	Segretariato generale del Consiglio
Destinatario:	Comitato dei rappresentanti permanenti/Consiglio
Oggetto:	Proposta di REGOLAMENTO DEL PARLAMENTO EUROPEO E DEL CONSIGLIO relativo ai titoli garantiti da obbligazioni sovrane - Risultati della prima lettura del Parlamento europeo (Strasburgo, 15-18 aprile 2019)

I. INTRODUZIONE

Il relatore Jonás FERNÁNDEZ (S&D, ES) ha presentato, a nome della commissione per i problemi economici e monetari, una relazione sulla proposta di regolamento. La relazione conteneva un emendamento (emendamento 1) alla proposta.

II. VOTAZIONE

Nella votazione del 16 aprile 2019, la plenaria ha adottato l'emendamento (emendamento 1) alla proposta di regolamento.

La proposta della Commissione così modificata costituisce la posizione del Parlamento in prima lettura, contenuta nella risoluzione legislativa riportata in allegato¹.

¹ La versione della posizione del Parlamento contenuta nella risoluzione legislativa è stata contrassegnata in modo da indicare le modifiche apportate dagli emendamenti alla proposta della Commissione. Le aggiunte al testo della Commissione sono evidenziate in *neretto e corsivo*. Le soppressioni sono indicate dal simbolo "■".

Titoli garantiti da obbligazioni sovrane *I**

Risoluzione legislativa del Parlamento europeo del 16 aprile 2019 sulla proposta di regolamento del Parlamento europeo e del Consiglio relativo ai titoli garantiti da obbligazioni sovrane (COM(2018)0339 – C8-0206/2018 – 2018/0171(COD))

(Procedura legislativa ordinaria: prima lettura)

Il Parlamento europeo,

- vista la proposta della Commissione al Parlamento europeo e al Consiglio (COM(2018)0339),
 - visti l'articolo 294, paragrafo 2, e l'articolo 114 del trattato sul funzionamento dell'Unione europea, a norma dei quali la proposta gli è stata presentata dalla Commissione (C8-0206/2018),
 - visto l'articolo 294, paragrafo 3, del trattato sul funzionamento dell'Unione europea,
 - previa consultazione della Banca centrale europea,
 - visto il parere del Comitato economico e sociale europeo del 17 ottobre 2018¹,
 - visto l'articolo 59 del suo regolamento,
 - vista la relazione della commissione per i problemi economici e monetari (A8-0180/2019),
1. adotta la posizione in prima lettura figurante in appresso;
 2. chiede alla Commissione di presentargli nuovamente la proposta qualora la sostituisca, la modifichi sostanzialmente o intenda modificarla sostanzialmente;
 3. incarica il suo Presidente di trasmettere la posizione del Parlamento al Consiglio e alla Commissione nonché ai parlamenti nazionali.

¹ GU C 62 del 15.2.2019, pag. 113.

Emendamento 1

EMENDAMENTI DEL PARLAMENTO EUROPEO*

alla proposta della Commissione

Proposta di

REGOLAMENTO DEL PARLAMENTO EUROPEO E DEL CONSIGLIO

relativo ai titoli garantiti da obbligazioni sovrane

(Testo rilevante ai fini del SEE)

IL PARLAMENTO EUROPEO E IL CONSIGLIO DELL'UNIONE EUROPEA,
visto il trattato sul funzionamento dell'Unione europea, in particolare l'articolo 114,
vista la proposta della Commissione europea,
previa trasmissione del progetto di atto legislativo ai parlamenti nazionali,
visto il parere della Banca centrale europea¹,
visto il parere del Comitato economico e sociale europeo²,
deliberando secondo la procedura legislativa ordinaria,
considerando quanto segue:

* Emendamenti: il testo nuovo o modificato è evidenziato in corsivo grassetto e le soppressioni sono segnalate con il simbolo ■ .

¹ GU C del , pag. .

² GU C del , pag. .

- (1) I titoli garantiti da obbligazioni sovrane ("SBBS") **potrebbero** risolvere alcune delle vulnerabilità evidenziate o scaturite dalla crisi finanziaria del 2007-2008. Nello specifico, gli SBBS **potrebbero** aiutare le banche e gli altri enti finanziari a diversificare meglio le esposizioni sovrane, ad allentare ulteriormente il legame banca-emittente sovrano e a potenziare l'offerta di attività a basso rischio denominate in euro **agevolando l'attuazione della politica monetaria**. Gli SBBS potrebbero inoltre rendere più appetibili per gli investitori internazionali le obbligazioni emesse in mercati nazionali di piccole dimensioni e a minore liquidità, favorendo la condivisione e la riduzione dei rischi nel settore privato e promuovendo una ripartizione più efficiente dei rischi tra gli operatori finanziari.
- (2) Nel quadro giuridico vigente gli SBBS sarebbero trattati come cartolarizzazioni e perciò soggetti a oneri e sconti supplementari rispetto a quelli previsti per le obbligazioni sovrane della zona euro che ne costituiscono il portafoglio sottostante. Tali oneri e sconti supplementari ostacolerebbero la produzione e l'uso di SBBS da parte del settore privato, nonostante gli SBBS comportino **meno rischi di quelli** associati **ad altri tipi di** cartolarizzazioni. **Tuttavia, persistono alcuni rischi come i rischi di giacenza o il comportamento fraudolento da parte del personale dell'SPV**. Perché il prodotto riesca a farsi strada sul mercato, gli SBBS dovrebbero quindi essere disciplinati da un quadro normativo che tenga più efficacemente conto delle loro caratteristiche e proprietà.
- (2 bis) In quanto cartolarizzazioni, gli SBBS sono esposti a specifici rischi di prodotto connessi all'SPV, cioè il soggetto autonomo e giuridicamente separato costituito allo scopo di emettere SBBS. Un segmento junior subordinato al di fuori del sistema bancario sarà essenziale per ridurre il legame tra banche ed emittenti sovrani. Pertanto, il trattamento normativo preferenziale concesso alle attività sottostanti di un SBBS dovrebbe essere esteso alle detenzioni delle banche nel segmento senior di un SBBS.**
- (3) Consentire uno sviluppo degli SBBS determinato dal mercato rientra tra le iniziative avviate dalla Commissione per ridurre i rischi per la stabilità finanziaria e progredire verso il completamento dell'Unione bancaria. Gli SBBS potrebbero sostenere un'ulteriore diversificazione del portafoglio nel settore bancario, creando nel contempo una nuova fonte di garanzie di alta qualità, particolarmente idonee all'impiego nelle operazioni finanziarie transfrontaliere, **così come all'operatività delle banche centrali dell'Eurosistema e delle controparti centrali**. L'introduzione degli SBBS potrebbe anche aumentare il numero di strumenti disponibili per gli investimenti transfrontalieri e la condivisione dei rischi **nel**

settore privato, confluendo così nelle iniziative attuate dalla Commissione per *completare l'Unione bancaria e* approfondire e integrare ulteriormente i mercati dei capitali europei nel contesto dell'Unione dei mercati dei capitali.

- (4) Gli SBBS non comportano una mutualizzazione dei rischi e delle perdite tra gli Stati membri, poiché gli Stati membri non si garantiranno reciprocamente le passività all'interno del portafoglio di obbligazioni sovrane sottostante agli SBBS. L'introduzione degli SBBS non comporta neppure modifiche dell'attuale trattamento normativo delle esposizioni sovrane.
- (5) Per realizzare gli obiettivi di diversificazione geografica dei rischi all'interno dell'Unione bancaria e del mercato interno, il portafoglio sottostante degli SBBS dovrebbe essere costituito da obbligazioni sovrane degli Stati membri la cui moneta è l'euro. Per evitare rischi di cambio, l'inserimento nel portafoglio sottostante degli SBBS dovrebbe essere consentito solo per le obbligazioni sovrane denominate in euro emesse dagli Stati membri la cui moneta è l'euro. Per assicurare che le obbligazioni sovrane di ciascuno Stato membro della zona euro concorrano alla produzione di SBBS in linea con la partecipazione di ciascuno Stato membro alla stabilità della zona euro nel suo complesso, la ponderazione relativa delle obbligazioni sovrane nazionali nel portafoglio sottostante degli SBBS dovrebbe essere molto vicina alla ponderazione relativa dei rispettivi Stati membri nello schema per la sottoscrizione del capitale della Banca centrale europea da parte delle banche centrali nazionali degli Stati membri.
- (6) Per offrire un'attività a basso rischio e di alta qualità e venire incontro allo stesso tempo ai diversi livelli di propensione al rischio degli investitori, l'emissione di SBBS dovrebbe essere costituita sia da un segmento (tranche) senior sia da uno o più segmenti subordinati. Il segmento senior, corrispondente al settanta per cento del valore nominale dell'emissione di SBBS, dovrebbe mantenere il tasso di perdita previsto di tale emissione in linea con quello delle obbligazioni sovrane della zona euro più sicure, tenendo conto del rischio e della correlazione delle obbligazioni sovrane nel portafoglio di obbligazioni sovrane sottostante agli SBBS. I segmenti subordinati dovrebbero tutelare il segmento senior. ■ Per limitare il rischio *al* segmento junior (quello che subisce le perdite prima di qualsiasi altro), il suo valore nominale dovrebbe essere pari tuttavia ad almeno il 5 per cento del valore nominale in essere dell'intera emissione di SBBS. *Tenendo conto della particolare complessità del*

prodotto, l'acquisizione da parte dei consumatori al dettaglio dovrebbe essere presa in considerazione unicamente per i segmenti senior, non per quelli junior.

- (7) Per assicurare l'integrità dell'emissione di SBBS e limitare nella misura massima possibile i rischi collegati alla detenzione e alla gestione del portafoglio sottostante di obbligazioni sovrane, le scadenze delle obbligazioni sovrane sottostanti dovrebbero essere allineate il più possibile alla scadenza degli SBBS e la composizione del portafoglio sottostante di obbligazioni sovrane dovrebbe essere fissa per l'intero ciclo di vita degli SBBS.
- (8) La composizione standardizzata del portafoglio sottostante degli SBBS può rendere difficile o impedire l'emissione di SBBS quando sul mercato non sono disponibili obbligazioni sovrane di uno o più Stati membri. Per tale motivo, dovrebbe essere possibile escludere le obbligazioni sovrane di un particolare Stato membro dalle emissioni successive di SBBS se e fino a quando l'emissione di tali obbligazioni da parte dello Stato membro è considerevolmente limitata a causa di un minor fabbisogno di debito pubblico o di difficoltà di accesso al mercato.
- (9) Per assicurare una sufficiente omogeneità degli SBBS, dovrebbe essere consentito escludere le obbligazioni sovrane di un particolare Stato membro dal portafoglio sottostante di obbligazioni sovrane, e reintegrarle in tale portafoglio, solo in seguito a una decisione della Commissione, così da garantire che tutti gli SBBS contemporanei abbiano lo stesso portafoglio sottostante di obbligazioni sovrane. ***Gli SBBS sono prodotti nuovi; al fine di garantire la continuità della loro emissione sul mercato, è opportuno disporre di un meccanismo decisionale tempestivo per adeguare il portafoglio sottostante degli SBBS nelle situazioni in cui uno Stato membro non goda più di accesso al mercato. Inoltre, i commentatori e i portatori di interessi hanno espresso preoccupazioni riguardo ai possibili effetti negativi sulla liquidità dei mercati dei sottostanti titoli di Stato, che meritano di essere prese in seria considerazione. A tal fine, il presente regolamento attribuisce all'Autorità europea di vigilanza (Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati – ESMA), istituita dal regolamento (UE) n. 1095/2010 del Parlamento europeo e del Consiglio¹, il compito di monitorare i mercati degli SBBS e i sottostanti titoli di Stato per verificare se vi siano segnali di alterazione.***

¹ ***Regolamento (UE) n. 1095/2010 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 24 novembre 2010, che istituisce l'Autorità europea di vigilanza (Autorità europea degli strumenti***

(9 bis) Sulla base delle osservazioni dell'ESMA e con il sostegno delle sue relazioni, alla Commissione dovrebbe essere conferito il potere di fornire una definizione chiara di "liquidità di mercato" e un metodo per il suo calcolo, nonché di determinare i criteri in base ai quali l'ESMA debba valutare se uno Stato membro non gode più di accesso al mercato ai fini del presente regolamento. Alla Commissione dovrebbe essere conferito il potere di adottare un atto delegato conformemente all'articolo 290 TFUE. Nella preparazione e nell'elaborazione di tale atto delegato, la Commissione dovrebbe provvedere alla contestuale, tempestiva e appropriata trasmissione dei documenti pertinenti al Parlamento europeo e al Consiglio.

- (10) Le dimensioni fisse del segmento senior di ciascuna emissione di SBBS possono essere ridotte per le emissioni successive qualora, a causa di evoluzioni negative dei mercati che alterano gravemente il funzionamento dei mercati del debito sovrano in uno Stato membro o nell'Unione, siano necessarie dimensioni più piccole per assicurare il mantenimento delle caratteristiche di alta qualità del credito e basso rischio per il segmento senior. Quando cessano tali evoluzioni negative dei mercati, le dimensioni del segmento senior per le emissioni successive di SBBS dovrebbero essere ripristinate al valore iniziale del settanta per cento. ■
- (11) Gli investitori dovrebbero essere protetti *quanto più possibile* dal rischio di insolvenza dell'ente che acquisisce le obbligazioni sovrane allo scopo di creare il portafoglio sottostante degli SBBS ("acquirente originario"). Per tale ragione l'emissione di SBBS dovrebbe essere consentita solo a società veicolo ("SPV") che si dedicano esclusivamente all'emissione e alla gestione di SBBS e non intraprendono altre attività, come l'erogazione di credito. Per lo stesso motivo le SPV dovrebbero essere soggette a rigorosi requisiti di separazione delle attività.
- (12) Per gestire i limitati disallineamenti delle scadenze nel periodo che intercorre tra l'incasso dei proventi del servizio del debito sul portafoglio sottostante e le date di pagamento agli investitori in SBBS, alle SPV dovrebbe essere consentito di investire i proventi derivanti dal servizio del debito sul portafoglio sottostante di obbligazioni sovrane degli SBBS unicamente in contanti e in strumenti finanziari a forte liquidità che presentano un basso rischio di mercato e di credito.

finanziari e dei mercati), modifica la decisione n. 716/2009/CE e abroga la decisione 2009/77/CE della Commissione (GU L 331 del 15.12.2010, pag. 84).

- (12 bis) Gli Stati membri dovrebbero provvedere affinché la detenzione di obbligazioni sovrane da parte di SPV goda dello stesso trattamento di qualsiasi altra detenzione della stessa obbligazione sovrana o di altre obbligazioni sovrane emesse alle stesse condizioni.*
- (13) Solo i prodotti che soddisfano i requisiti previsti dal presente regolamento in materia di composizione e scadenza del portafoglio sottostante, di dimensioni del segmento senior e dei segmenti subordinati, **la cui emissione sia conforme al regime di vigilanza**, dovrebbero godere **del** trattamento normativo **previsto dal presente regolamento**.
- (14) Un sistema di **certificazione da parte dell'ESMA** dovrebbe assicurare la conformità dell'emissione di SBBS ai requisiti del presente regolamento. L'ESMA dovrebbe perciò tenere un elenco degli SBBS **certificati**, così da consentire agli investitori di verificare se un prodotto offerto in vendita come SBBS lo sia effettivamente. Per lo stesso motivo l'ESMA dovrebbe indicare in tale elenco se siano state imposte sanzioni in relazione a un SBBS ed eliminare dall'elenco i prodotti per cui è stata rilevata una violazione del presente regolamento.
- (15) Gli investitori dovrebbero poter fare affidamento sulla **certificazione** degli SBBS **da parte dell'ESMA** e sulle informazioni fornite dalle SPV. Le informazioni sugli SBBS e sulle obbligazioni sovrane comprese nel relativo portafoglio sottostante dovrebbero permettere agli investitori di comprendere, valutare e confrontare le operazioni in SBBS senza dover fare affidamento esclusivamente su terzi, in particolare le agenzie di rating del credito. Tale possibilità dovrebbe consentire agli investitori di agire con prudenza e di eseguire l'adeguata verifica in modo efficiente. Le informazioni sugli SBBS dovrebbero perciò essere a disposizione degli investitori gratuitamente, attraverso modelli standardizzati, su un sito web che assicuri la continuità d'accesso.
- (16) Al fine di prevenire comportamenti abusivi e mantenere la fiducia negli SBBS, **l'ESMA dovrebbe** prevedere adeguate sanzioni amministrative e misure correttive per i casi di violazioni colpose o dolose degli obblighi di notifica o dei requisiti di prodotto per gli SBBS.
- (17) Gli investitori dei diversi settori finanziari dovrebbero poter investire negli SBBS alle stesse condizioni a cui investono nelle obbligazioni sovrane della zona euro sottostanti, **ad eccezione degli investimenti di banche in detenzioni dei segmenti subordinati di un SBBS**.

La direttiva 2009/65/CE del Parlamento europeo e del Consiglio¹, il regolamento (UE) n. 575/2013 del Parlamento europeo e del Consiglio², la direttiva 2009/138/CE del Parlamento europeo e del Consiglio³ e la direttiva (UE) 2016/2341 del Parlamento europeo e del Consiglio⁴ dovrebbero quindi essere modificate in modo che agli SBBS sia riservato lo stesso trattamento normativo previsto per le attività sottostanti in tutti i vari settori finanziari regolamentati.

- (18) Per salvaguardare la stabilità finanziaria, guadagnare la fiducia degli investitori e promuovere la liquidità, è importante una vigilanza adeguata ed efficace sui mercati degli SBBS. A tale scopo, *l'ESMA dovrebbe* essere *informata* dell'emissione di SBBS e *dovrebbe* ricevere dalle SPV tutte le informazioni necessarie per svolgere i *suoi* compiti di vigilanza. La vigilanza sulla conformità al presente regolamento dovrebbe essere finalizzata principalmente alla tutela degli investitori e, ove applicabile, agli aspetti eventualmente legati all'emissione e alla detenzione di SBBS da parte di soggetti finanziari regolamentati.
- (19) Le autorità competenti *nazionali dei soggetti coinvolti nella creazione di SBBS o nel mercato di SBBS e l'ESMA* dovrebbero coordinare strettamente l'attività di vigilanza e assicurare la coerenza fra le rispettive decisioni. ■
- (20) Dato che gli SBBS sono un prodotto nuovo, *i cui effetti sui mercati dei titoli di debito sovrano sottostanti non sono noti*, è opportuno che il Comitato europeo per il rischio sistemico (CERS) e le autorità nazionali competenti e designate per gli strumenti macroprudenziali vigilino sul relativo mercato. *A tal fine, il CERS si dovrebbe avvalere dei poteri conferitigli dal regolamento (UE) n. 1092/2010 del Parlamento europeo e del*

¹ Direttiva 2009/65/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 13 luglio 2009, concernente il coordinamento delle disposizioni legislative, regolamentari e amministrative in materia di taluni organismi d'investimento collettivo in valori mobiliari (OICVM) (GU L 302 del 17.11.2009, pag. 32).

² Regolamento (UE) n. 575/2013 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 26 giugno 2013, relativo ai requisiti prudenziali per gli enti creditizi e le imprese di investimento e che modifica il regolamento (UE) n. 648/2012 (CRR) (GU L 176 del 27.6.2013, pag. 1).

³ Direttiva 2009/138/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 25 novembre 2009, in materia di accesso ed esercizio delle attività di assicurazione e di riassicurazione (solvibilità II) (GU L 335 del 17.12.2009, pag. 1).

⁴ Direttiva (UE) 2016/2341 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 14 dicembre 2016, relativa alle attività e alla vigilanza degli enti pensionistici aziendali o professionali (EPAP) (GU L 354 del 23.12.2016, pag. 37).

Consiglio¹ e, se del caso, dovrebbe formulare avvertimenti e proporre suggerimenti alle autorità competenti affinché adottino misure correttive.

- (21) È opportuno incaricare l'ESMA, in quanto organo dotato di competenze tecniche altamente specialistiche in materia di mercati dei valori mobiliari, dell'elaborazione di progetti di norme tecniche di regolamentazione relative ai tipi di investimento che l'SPV può effettuare con i proventi derivati dal pagamento del capitale o degli interessi del portafoglio sottostante degli SBBS, alle informazioni che l'SPV deve fornire per notificare *e certificare* all'ESMA l'emissione di SBBS, alle informazioni da trasmettere prima della cessione di un SBBS e agli obblighi di cooperazione e di scambio d'informazioni tra autorità competenti. È opportuno delegare alla Commissione il potere di adottare tali norme conformemente all'articolo 290 del trattato sul funzionamento dell'Unione europea (TFUE) e agli articoli da 10 a 14 del regolamento (UE) n. 1095/2010.
- (22) Alla Commissione dovrebbe essere altresì conferito il potere di adottare norme tecniche di attuazione mediante atti di esecuzione a norma dell'articolo 291 TFUE e in conformità all'articolo 15 del regolamento (UE) n. 1095/2010, con riferimento agli obblighi di notifica che incombono alle SPV prima dell'emissione di SBBS.
- (23) Al fine di garantire condizioni uniformi di attuazione del presente regolamento, dovrebbero essere attribuite alla Commissione competenze di esecuzione che le consentono di decidere se le obbligazioni sovrane di uno Stato membro debbano essere eliminate dal portafoglio sottostante degli SBBS ovvero esservi incluse e se occorra rivedere le dimensioni del segmento senior delle successive emissioni di SBBS. È opportuno che tali competenze siano esercitate conformemente al regolamento (UE) n. 182/2011 del Parlamento europeo e del Consiglio².
- (24) Poiché l'obiettivo del presente regolamento, vale a dire la definizione di un quadro per gli SBBS, non può essere conseguito in misura sufficiente dagli Stati membri, considerato che

¹ ***Regolamento (UE) n. 1092/2010 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 24 novembre 2010, relativo alla vigilanza macroprudenziale del sistema finanziario nell'Unione europea e che istituisce il Comitato europeo per il rischio sistemico (GU L 331 del 15.12.2010, pag. 1).***

² Regolamento (UE) n. 182/2011 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 16 febbraio 2011, che stabilisce le regole e i principi generali relativi alle modalità di controllo da parte degli Stati membri dell'esercizio delle competenze di esecuzione attribuite alla Commissione (GU L 55 del 28.2.2011, pag. 13).

lo sviluppo di un mercato degli SBBS dipende dall'eliminazione degli ostacoli che derivano dall'applicazione della normativa dell'Unione e che condizioni di parità nel mercato interno per tutti gli investitori istituzionali e i soggetti coinvolti nella gestione degli SBBS sono realizzabili solo a livello di Unione, quest'ultima può intervenire in base al principio di sussidiarietà sancito dall'articolo 5 del trattato sull'Unione europea. Il presente regolamento si limita a quanto è necessario per conseguire tale obiettivo in ottemperanza al principio di proporzionalità enunciato nello stesso articolo,

HANNO ADOTTATO IL PRESENTE REGOLAMENTO:

Capo 1

Oggetto, ambito di applicazione e definizioni

Articolo 1

Oggetto

Il presente regolamento definisce un quadro generale per i titoli garantiti da obbligazioni sovrane ("SBBS").

Articolo 2

Ambito di applicazione

Il presente regolamento si applica agli acquirenti originari, alle società veicolo, agli investitori e a qualsiasi altro soggetto che interviene nell'emissione o nella detenzione di SBBS.

Articolo 3

Definizioni

Ai fini del presente regolamento si applicano le seguenti definizioni:

- (1) "autorità competente": pubblica autorità o ente ufficialmente riconosciuto dal diritto nazionale abilitati, in virtù del diritto nazionale o dell'Unione, all'esecuzione dei compiti previsti nel presente regolamento;
- (2) "obbligazione sovrana": strumento di debito emesso dall'amministrazione centrale di uno Stato membro, denominato e finanziato nella valuta nazionale di tale Stato membro e con scadenza originaria pari o superiore a un anno;

- (3) "titolo garantito da obbligazioni sovrane" o "SBBS": strumento finanziario denominato in euro, conforme al presente regolamento, il cui rischio di credito è associato all'esposizione verso un portafoglio di obbligazioni sovrane;
- (4) "società veicolo" o "SPV": persona giuridica, diversa dall'acquirente originario, che emette SBBS ed esercita le attività relative al portafoglio sottostante di obbligazioni sovrane in conformità agli articoli 7 e 8;
- (5) "acquirente originario": persona giuridica che acquista obbligazioni sovrane per proprio conto e successivamente le cede a un'SPV allo scopo di emettere SBBS;
- (6) " investitore": persona fisica o giuridica che detiene un SBBS;
- (7) "segmento" (tranche): segmento, definito per contratto, del rischio di credito associato al portafoglio di obbligazioni sovrane sottostante agli SBBS, che sostiene un rischio di perdita del credito maggiore o minore rispetto a una posizione dello stesso importo detenuta in un altro segmento di tale rischio di credito;
- (8) "segmento senior": segmento nell'ambito di un'emissione di SBBS che sostiene le perdite dopo che le hanno sostenute tutti i segmenti subordinati della stessa emissione;
- (9) "segmento subordinato": ogni segmento nell'ambito di un'emissione di SBBS che sostiene le perdite prima del segmento senior;
- (10) "segmento junior": segmento nell'ambito di un'emissione di SBBS che sostiene le perdite prima di qualsiasi altro segmento.

Capo 2

Composizione, scadenza e struttura degli SBBS

Articolo 4

Composizione del portafoglio sottostante

1. Il portafoglio sottostante dell'emissione di SBBS è costituito unicamente da:
 - a) obbligazioni sovrane di Stati membri la cui moneta è l'euro;
 - b) proventi del rimborso di tali obbligazioni sovrane.

2. La ponderazione delle obbligazioni sovrane di ciascuno Stato membro nel portafoglio sottostante degli SBBS ("ponderazione di base") è pari alla ponderazione relativa del contributo apportato da tale Stato membro alla Banca centrale europea (BCE) in conformità allo schema per la sottoscrizione del capitale versato della BCE da parte delle banche centrali nazionali degli Stati membri, secondo quanto stabilito all'articolo 29 del protocollo sullo statuto del Sistema europeo di banche centrali e della Banca centrale europea, allegato al trattato sull'Unione europea e al trattato sul funzionamento dell'Unione europea.

L'SPV può tuttavia scostarsi del **dieci** per cento al massimo dal valore nominale delle obbligazioni sovrane di ciascuno Stato membro ricavato dall'applicazione della ponderazione di base.

3. ***Dopo la prima certificazione*** degli SBBS, ***l'ESMA inizia, senza indugio, a monitorare e verificare costantemente*** l'esistenza di una delle situazioni seguenti:

- a) nel corso dei dodici mesi precedenti ("periodo di riferimento") lo Stato membro ha emesso meno della metà dell'importo di obbligazioni sovrane risultante dal suo peso relativo determinato conformemente al paragrafo 2, moltiplicato per l'importo complessivo degli SBBS emessi nei dodici mesi precedenti il periodo di riferimento;

a bis) l'emissione di SBBS ha avuto un effetto negativo significativo sulla liquidità di mercato delle obbligazioni sovrane di uno Stato membro incluse nel portafoglio sottostante;

- b) nel corso dei dodici mesi precedenti lo Stato membro ha finanziato almeno la metà del suo fabbisogno annuo di finanziamento attraverso aiuti finanziari di fonte ufficiale a sostegno dell'attuazione di un programma di aggiustamento macroeconomico quale specificato all'articolo 7 del regolamento (UE) n. 472/2013 del Parlamento europeo e del Consiglio¹, ***o per qualsiasi ragione lo Stato membro non gode più di accesso al mercato.***

¹ Regolamento (UE) n. 472/2013 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 21 maggio 2013, sul rafforzamento della sorveglianza economica e di bilancio degli Stati membri nella zona euro che si trovano o rischiano di trovarsi in gravi difficoltà per quanto riguarda la loro stabilità finanziaria (GU L 140 del 27.5.2013, pag. 1).

Ai fini del primo comma, lettera a bis), la "liquidità di mercato" è determinata tenendo conto, come criteri minimi, dell'ampiezza e dello spessore del mercato nei tre mesi precedenti comprovati da bassi differenziali bid/ask, un elevato volume di negoziazioni e un numero elevato e un'ampia varietà di partecipanti al mercato.

Ai fini del primo comma, lettera a bis), la Commissione adotta, entro il ... [6 mesi dopo l'entrata in vigore del presente regolamento], un atto delegato conformemente all'articolo 24 bis per fornire una definizione chiara e un metodo di calcolo della "liquidità di mercato" ai fini del presente regolamento.

Ai fini del primo comma, lettera b), la Commissione adotta, entro il ... [6 mesi dopo l'entrata in vigore del presente regolamento], un atto delegato conformemente all'articolo 24 bis per integrare il presente regolamento stabilendo i criteri in base ai quali l'ESMA valuta se uno Stato membro non gode più di accesso al mercato.

3 bis. L'ESMA controlla e valuta su base continuativa se uno Stato membro le cui obbligazioni sovrane figurano nel portafoglio sottostante di un SBBS non goda più di accesso al mercato o abbia iniziato un programma di aggiustamento macroeconomico, se l'emissione di SBBS abbia avuto un effetto negativo significativo sulla liquidità di mercato e se le ponderazioni di base degli Stati membri con limitata disponibilità di obbligazioni sovrane impediscano l'emissione di nuovi SBBS, o se una di tali situazioni abbia cessato di esistere.

Qualora, in consultazione con il CERS, constati che sussiste una situazione di cui al paragrafo 3, primo comma, lettere a) o a bis), l'ESMA può chiedere alla Commissione di adeguare le ponderazioni di base delle obbligazioni degli Stati membri incluse nel portafoglio sottostante.

Qualora, in consultazione con il CERS, constati che sussiste una situazione di cui al paragrafo 3, primo comma, lettera b), l'ESMA può chiedere alla Commissione o di escludere lo Stato membro dal portafoglio sottostante di un SBBS o di adeguare le ponderazioni di base delle obbligazioni degli Stati membri incluse nel portafoglio sottostante.

Qualora, in consultazione con il CERS, constati che una situazione di cui al paragrafo 3, primo comma, lettere a) o b) ha cessato di esistere, l'ESMA può chiedere alla Commissione

di reintegrare le obbligazioni dello Stato membro nel portafoglio sottostante di un SBBS e di adeguare le ponderazioni di base delle obbligazioni degli Stati membri incluse nel portafoglio sottostante.

La Commissione, entro 48 ore dalla richiesta di cui al secondo, terzo e quarto comma e sulla base delle motivazioni e delle prove fornite dall'ESMA, procede in uno dei seguenti modi:

- a) adotta un atto di esecuzione che esclude le obbligazioni sovrane dello Stato membro dal portafoglio sottostante degli SBBS o che adegua le ponderazioni di base degli Stati membri interessati;*
- b) adotta un atto di esecuzione che respinge la richiesta di esclusione o l'adeguamento delle ponderazioni di base degli Stati membri interessati; oppure*
- c) adotta un atto di esecuzione che reintegra le obbligazioni dello Stato membro nel portafoglio sottostante di un SBBS, adeguando le ponderazioni di base delle obbligazioni degli Stati membri incluse nel portafoglio sottostante, se del caso.*

3 ter. Qualsiasi atto di esecuzione di cui al paragrafo 3 bis è adottato secondo la procedura d'esame di cui all'articolo 26, paragrafo 2.

Qualora uno Stato membro sia escluso dal portafoglio sottostante di un SBBS a seguito di un atto di esecuzione ai sensi del paragrafo 3 bis, le ponderazioni di base delle obbligazioni sovrane dei restanti Stati membri sono determinate escludendo le obbligazioni sovrane dello Stato membro di cui al paragrafo 3 bis e applicando il metodo di calcolo stabilito al paragrafo 2. Qualora si applichi un atto di esecuzione di cui al paragrafo 3 bis e siano adeguate le ponderazioni di base, le ponderazioni di base si applicano conformemente all'atto di esecuzione.

L'esclusione o l'adeguamento sono validi per un periodo iniziale di un mese. La Commissione, previa consultazione dell'ESMA, può rinnovare l'esclusione o l'adeguamento delle ponderazioni di base di cui al presente articolo per ulteriori periodi di un mese mediante un atto di esecuzione. L'esclusione o l'adeguamento decadono automaticamente se non sono rinnovati entro la fine del periodo iniziale o entro la fine di ogni successivo periodo di rinnovo.

3 quater. La BCE è informata tempestivamente in merito a qualsiasi decisione adottata a norma dei paragrafi 3 bis e 3 ter.

Articolo 5

Scadenza delle attività sottostanti

1. I segmenti degli SBBS che fanno parte della stessa emissione hanno un'unica data di scadenza originaria. Tale data di scadenza è pari o superiore al massimo di un giorno alla durata residua dell'obbligazione sovrana che, nel portafoglio sottostante, ha la durata residua più lunga.
2. La durata residua di un'obbligazione sovrana inclusa nel portafoglio sottostante degli SBBS non può essere più breve di **oltre** sei mesi rispetto alla durata residua dell'obbligazione sovrana con la durata residua più lunga presente in tale portafoglio.

Articolo 6

Struttura dei segmenti, pagamento e perdite

1. L'emissione di SBBS è costituita da un segmento senior e da uno o più segmenti subordinati. Il valore nominale in essere del segmento senior è pari al settanta per cento del valore nominale in essere dell'intera emissione di SBBS. Il numero e i valori nominali in essere dei segmenti subordinati sono determinati dall'SPV, fatto salvo il limite per cui il valore nominale del segmento junior è pari ad almeno il **cinque** per cento del valore nominale in essere dell'intera emissione di SBBS.
2. Qualora evoluzioni negative alterino gravemente il funzionamento dei mercati del debito sovrano in uno Stato membro o nell'Unione, e qualora tale alterazione sia stata confermata dalla Commissione in conformità al paragrafo 4, l'SPV riduce il valore nominale in essere del segmento senior al sessanta per cento per ogni emissione di SBBS successiva a tale conferma.

Qualora la Commissione, in conformità al paragrafo 4, abbia confermato che l'alterazione ha cessato di esistere, il paragrafo 1 si applica a tutte le emissioni di SBBS successive a tale conferma.
3. L'ESMA monitora e valuta se esiste o ha cessato di esistere la situazione di cui al paragrafo 2 e ne informa la Commissione.

4. La Commissione può adottare un atto di esecuzione per stabilire che l'alterazione di cui al paragrafo 2 esiste o ha cessato di esistere. Tale atto di esecuzione è adottato secondo la procedura d'esame di cui all'articolo 26, paragrafo 2.
5. I pagamenti nell'ambito dell' SBBS dipendono dai pagamenti del portafoglio sottostante di obbligazioni sovrane.
6. La ripartizione delle perdite e l'ordine dei pagamenti sono determinati dal segmento dell'emissione di SBBS e sono fissi per l'intero ciclo di vita di tale emissione.

Le perdite sono rilevate e assegnate nel momento in cui si concretano.

Articolo 7

Emissione di SBBS e obblighi dell' SPV

1. L' SPV soddisfa tutti i seguenti requisiti:
 - a) è stabilita nell'Unione;
 - b) le sue attività si limitano all'emissione e al servizio delle emissioni di SBBS e alla gestione del portafoglio sottostante di tali emissioni di SBBS, in conformità agli articoli 4, 5, 6 e 8;
 - c) è responsabile in via esclusiva della prestazione dei servizi e della conduzione delle attività di cui alla lettera b).
2. L' SPV ha la piena proprietà del portafoglio sottostante dell'emissione di SBBS.

Il portafoglio sottostante dell'emissione di SBBS costituisce un contratto di garanzia finanziaria con costituzione di garanzia reale, quale definito all'articolo 2, paragrafo 1, lettera c), della direttiva 2002/47/CE del Parlamento europeo e del Consiglio¹, che garantisce le obbligazioni finanziarie dell' SPV nei confronti degli investitori in tale emissione di SBBS.

¹ Direttiva 2002/47/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 6 giugno 2002, relativa ai contratti di garanzia finanziaria (GU L 168 del 27.6.2002, pag. 43).

La detenzione dell'SBBS di una specifica emissione non conferisce diritti o crediti sulle attività dell'SPV emittente che esulano dal portafoglio sottostante dell'emissione e dal reddito generato dalla detenzione di tale SBBS,

La riduzione del valore o dei proventi del portafoglio di obbligazioni sovrane sottostante non può dare origine a una pretesa di risarcimento da parte degli investitori.

3. L'SPV tiene i registri e la contabilità in modo da:
- a) separare le proprie attività e risorse finanziarie da quelle del portafoglio sottostante dell'emissione di SBBS e dai relativi proventi;
 - b) separare i portafogli sottostanti e i proventi di emissioni di SBBS diverse;
 - c) separare le posizioni detenute da investitori o intermediari diversi;
 - d) verificare che, in qualsiasi momento, il numero di SBBS di un'emissione sia pari alla somma degli SBBS detenuti da tutti gli investitori o intermediari in tale emissione;
 - e) verificare che il valore nominale in essere degli SBBS di un'emissione sia pari al valore nominale in essere del portafoglio sottostante di obbligazioni sovrane di tale emissione.
4. L'SPV tiene le obbligazioni sovrane di cui all'articolo 4, paragrafo 1, lettera a), a custodia, come consentito dall'allegato I, sezione B, punto 1, della direttiva 2014/65/UE del Parlamento europeo e del Consiglio¹ e dall'allegato, sezione A, punto 2, del regolamento (UE) n. 909/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio², solo presso banche centrali, depositari centrali di titoli, enti creditizi autorizzati o imprese di investimento autorizzate.

4 bis. *Gli Stati membri provvedono affinché la detenzione di obbligazioni sovrane da parte di SPV goda dello stesso trattamento di qualsiasi altra detenzione della stessa obbligazione sovrana o di altre obbligazioni sovrane emesse alle stesse condizioni.*

¹ Direttiva 2014/65/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 15 maggio 2014, relativa ai mercati degli strumenti finanziari e che modifica la direttiva 2002/92/CE e la direttiva 2011/61/UE (GU L 173 del 12.6.2014, pag. 349).

² Regolamento (UE) n. 909/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 23 luglio 2014, relativo al miglioramento del regolamento titoli nell'Unione europea e ai depositari centrali di titoli e recante modifica delle direttive 98/26/CE e 2014/65/UE e del regolamento (UE) n. 236/2012 (GU L 257 del 28.8.2014 pag. 1)

Articolo 8
Politica degli investimenti

1. L'SPV investe i pagamenti di capitale o d'interessi derivanti da obbligazioni sovrane di cui all'articolo 4, paragrafo 1, lettera a), dovuti prima dei pagamenti di capitale o d'interessi previsti dagli SBBS, unicamente in contanti *o in disponibilità liquide denominate in euro* liquidabili entro un giorno con un effetto negativo minimo sui prezzi.

L'SPV tiene i pagamenti di cui al primo comma a custodia, come consentito dall'allegato I, sezione B, punto 1, della direttiva 2014/65/UE e dall'allegato, sezione A, punto 2, del regolamento (UE) n. 909/2014, solo presso banche centrali, depositari centrali di titoli, enti creditizi autorizzati o imprese di investimento autorizzate.

2. L'SPV mantiene inalterato il portafoglio sottostante dell'SBBS fino alla scadenza dell'SBBS.
3. L'ESMA elabora progetti di norme tecniche di regolamentazione per specificare ulteriormente gli strumenti che, come previsto al paragrafo 1, possono considerarsi a forte liquidità e con un basso rischio di mercato e di credito. L'ESMA presenta i progetti di norme tecniche di regolamentazione alla Commissione entro [6 mesi dalla data di entrata in vigore del presente regolamento].

Alla Commissione è delegato il potere di adottare le norme tecniche di regolamentazione di cui al primo comma secondo la procedura di cui agli articoli da 10 a 14 del regolamento (UE) n. 1095/2010.

Capo 3

Uso della denominazione di SBBS e obblighi di notifica, trasparenza e informazione

Articolo 9

Uso della denominazione "titoli garantiti da obbligazioni sovrane"

La denominazione "titolo garantito da obbligazioni sovrane" o "SBBS" è riservata ai prodotti finanziari conformi a entrambe le seguenti condizioni:

- a) il prodotto finanziario è costantemente conforme agli articoli 4, 5 e 6;

a bis) l'SPV è costantemente conforme agli articoli 7 e 8;

- b) l'ESMA ha **certificato il** prodotto finanziario in conformità all'articolo 10, paragrafo 1, e il prodotto finanziario è stato inserito nell'elenco di cui all'articolo 10, paragrafo 2.

Articolo 10

Obblighi di notifica degli SBBS

1. Almeno una settimana prima dell'emissione di SBBS l'SPV **presenta una domanda di certificazione di un'emissione di SBBS notificando** all'ESMA, mediante il modello di cui al paragrafo 5, che l'emissione di SBBS soddisfa i requisiti previsti dagli articoli 4, 5 e 6. L'ESMA ne informa l'autorità competente dell'SPV senza indebito ritardo.
- 1 bis.* **La notifica di cui al paragrafo 1 del presente articolo include una spiegazione da parte dell'SPV delle modalità in base alle quali ha rispettato ciascuno dei requisiti di cui agli articoli 4, 5, 6, 7 e 8.**
- 1 ter.* **L'ESMA certifica un'emissione di SBBS solo se ha pienamente accertato che l'SPV richiedente e l'emissione di SBBS ottemperano a tutti i requisiti stabiliti nel presente regolamento. L'ESMA comunica senza indebito ritardo all'SPV richiedente se la certificazione è stata concessa o rifiutata.**
2. L'ESMA tiene sul proprio sito web ufficiale un elenco di tutte le emissioni di SBBS **certificate dall'ESMA**. L'ESMA aggiorna tale elenco immediatamente e rimuove l'emissione di SBBS che non è più considerata tale in seguito a una decisione assunta **dall'ESMA** in conformità all'articolo 15.
3. **L'ESMA segnala immediatamente nell'elenco di cui al paragrafo 2 tutti i casi in cui abbia** imposto, in relazione all'SBBS interessato, sanzioni amministrative **di cui all'articolo 16** per cui non è più previsto il diritto di ricorso.
- 3 bis.* **L'ESMA revoca la certificazione di un'emissione SBBS se ricorre una qualsiasi delle seguenti condizioni:**
 - a) **l'SPV ha espressamente rinunciato alla certificazione o non ne ha fatto uso entro sei mesi dalla concessione della certificazione;**
 - b) **l'SPV ha ottenuto l'autorizzazione presentando false dichiarazioni o con qualsiasi altro mezzo irregolare;**

- c) *l'emissione di SBBS non soddisfa più le condizioni cui era subordinata la certificazione.*

La revoca della certificazione ha efficacia immediata in tutta l'Unione.

4. L'ESMA elabora progetti di norme tecniche di regolamentazione per specificare le informazioni di cui al paragrafo 1.

L'ESMA presenta i progetti di norme tecniche di regolamentazione alla Commissione entro il ... [6 mesi dalla data di entrata in vigore del presente regolamento].

Alla Commissione è conferito il potere di adottare le norme tecniche di regolamentazione di cui al presente paragrafo, conformemente agli articoli da 10 a 14 del regolamento (UE) n. 1095/2010.

5. L'ESMA elabora progetti di norme tecniche di attuazione al fine di stabilire i modelli da usare per la comunicazione delle informazioni di cui al paragrafo 1.

L'ESMA presenta i progetti di norme tecniche di attuazione alla Commissione entro il ... [6 mesi dalla data di entrata in vigore del presente regolamento].

Alla Commissione è conferito il potere di adottare le norme tecniche di attuazione di cui al presente paragrafo conformemente all'articolo 15 del regolamento (UE) n. 1095/2010.

Articolo 11

Obblighi di trasparenza

1. L'SPV comunica senza indebito ritardo agli investitori e *all'ESMA* le seguenti informazioni:
- a) le informazioni sul portafoglio sottostante essenziali per valutare se il prodotto finanziario sia conforme agli articoli 4, 5 e 6;
 - b) una descrizione dettagliata della priorità dei pagamenti dei segmenti dell'emissione di SBBS;
 - c) qualora non sia stato redatto un prospetto nei casi definiti all'articolo 1, paragrafo 4, all'articolo 1, paragrafo 5, o all'articolo 3, paragrafo 2, del regolamento

(UE) 2017/1129 del Parlamento europeo e del Consiglio¹, un riepilogo delle principali caratteristiche dell'SBBS, ivi compresi, se applicabile, i particolari concernenti le caratteristiche dell'esposizione, i flussi di cassa e la gerarchia di allocazione delle perdite;

- d) la notifica *e la certificazione previste rispettivamente* dall'articolo 10, paragrafo 1, *e dall'articolo 10, paragrafo 1 ter*.

Le informazioni di cui alla lettera a) sono messe a disposizione al più tardi un mese dopo la data di scadenza per il pagamento degli interessi dell'SBBS.

2. L'SPV mette a disposizione le informazioni di cui al paragrafo 1 su un sito web che:

- a) dispone di un sistema efficiente di controllo qualitativo dei dati;
- b) è soggetto ad adeguate regole di governance ed è mantenuto e gestito secondo una struttura organizzativa che ne assicura la continuità e il regolare funzionamento;
- c) è soggetto a sistemi, controlli e procedure che individuano tutte le fonti di rischio operativo pertinenti;
- d) dispone di sistemi che assicurano la protezione e l'integrità delle informazioni ricevute e la loro pronta registrazione;
- e) rende possibile la conservazione delle informazioni per almeno cinque anni dopo la data di scadenza di ogni emissione di SBBS.

Nella documentazione relativa agli SBBS fornita agli investitori l'SPV indica le informazioni di cui al paragrafo 1 e la sede in cui tali informazioni sono messe a disposizione.

¹ Regolamento (UE) 2017/1129 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 14 giugno 2017, relativo al prospetto da pubblicare per l'offerta pubblica o l'ammissione alla negoziazione di titoli in un mercato regolamentato, e che abroga la direttiva 2003/71/CE (GU L 168 del 30.6.2017, pag. 12).

Articolo 12
Obblighi d'informazione

1. Prima della cessione dell'SBBS, il cedente comunica al cessionario tutte le informazioni seguenti:
 - a) la procedura per assegnare i proventi derivanti dal portafoglio sottostante di obbligazioni sovrane ai diversi segmenti dell'emissione di SBBS, ivi compreso in seguito o in previsione di un mancato pagamento sulle attività sottostanti;
 - b) le modalità che regolano l'assegnazione agli investitori dei diritti di voto su un'offerta di scambio in seguito o in previsione di un mancato pagamento su obbligazioni sovrane nel portafoglio sottostante e l'allocazione delle eventuali perdite derivanti da un mancato pagamento a debito fra i diversi segmenti dell'emissione di SBBS.
2. L'ESMA elabora progetti di norme tecniche di regolamentazione per specificare le informazioni di cui al paragrafo 1.

L'ESMA presenta i progetti di norme tecniche di regolamentazione alla Commissione entro [6 mesi dalla data di entrata in vigore del presente regolamento].

Alla Commissione è delegato il potere di adottare le norme tecniche di regolamentazione di cui al primo comma secondo la procedura di cui agli articoli da 10 a 14 del regolamento (UE) n. 1095/2010.

Capo 4
Sorveglianza del prodotto

Articolo 13
Vigilanza da parte dell'ESMA

1. **L'ESMA è l'autorità competente a** vigilare sulla conformità **alle disposizioni del** presente regolamento da parte delle SPV.
2. **L'ESMA ha** i poteri di vigilanza, di indagine e di sanzione che **le** permettono **■** di svolgere i compiti previsti dal presente regolamento.

L'ESMA ha il potere, quanto meno, di:

- a) chiedere l'accesso a documenti in qualsiasi forma, nella misura in cui concernono gli SBBS, e riceverne o acquisirne una copia;
- b) imporre all'SPV di fornire informazioni senza indugio;
- c) esigere informazioni da qualsiasi persona collegata alle attività dell'SPV;
- d) eseguire ispezioni in loco con o senza preavviso;
- e) adottare opportune misure per assicurare che l'SPV continui ad adempiere al presente regolamento;
- f) emettere un provvedimento per assicurare che l'SPV adempia al presente regolamento e si astenga dal reiterare un comportamento in violazione dello stesso.

Articolo 14

Cooperazione tra autorità competenti ed ESMA

1. Le autorità competenti **responsabili della vigilanza delle entità che creano SBBS o in altro modo coinvolte nel mercato di SBBS** e l'ESMA procedono in stretta cooperazione e si scambiano informazioni ai fini dell'assolvimento dei propri compiti. In particolare, operano uno stretto coordinamento dell'attività di vigilanza per rilevare e correggere le violazioni del presente regolamento, sviluppare e promuovere migliori pratiche, agevolare la collaborazione, promuovere la coerenza dell'interpretazione e provvedere a valutazioni tra giurisdizioni in caso di disaccordo.

Per agevolare l'uso dei poteri delle autorità competenti e assicurare la coerenza nell'applicazione e nel rispetto degli obblighi previsti nel presente regolamento, l'ESMA opera nel quadro dei poteri stabiliti nel regolamento (UE) n. 1095/2010.

2. L'autorità competente che ha motivi chiari e dimostrabili di ritenere che l'SPV sia in violazione del presente regolamento ne informa sollecitamente e in modo dettagliato l'**ESMA**. L'**ESMA** adotta opportune misure, ivi compresa la decisione di cui all'articolo 15.

3. Qualora l'SPV persista nell'agire in un modo che costituisce una chiara violazione del presente regolamento, nonostante i provvedimenti adottati dall'*ESMA*, l'*ESMA può* adottare tutti i provvedimenti opportuni per tutelare gli investitori, ivi compreso il divieto per l'SPV di proseguire la commercializzazione di SBBS nel suo territorio e l'adozione della decisione di cui all'articolo 15.

Articolo 15

Uso improprio della denominazione di SBBS

1. Qualora vi siano motivi di ritenere che l'SPV, in violazione dell'articolo 9, abbia usato la denominazione "SBBS" per commercializzare un prodotto non conforme ai requisiti stabiliti in tale articolo, l'*ESMA* segue la procedura prevista al paragrafo 2.
2. Entro 15 giorni dal momento in cui è venuta a conoscenza della possibile violazione di cui al paragrafo 1, l'*ESMA* determina se l'articolo 9 sia stato violato e ne dà notifica alle altre autorità competenti interessate, incluse, se note, le autorità competenti degli investitori. ■

■

L'ESMA, qualora accerti che la violazione da parte dell'SPV deriva dall'inosservanza in buona fede dell'articolo 9, *può* decidere di concedere all'SPV un tempo massimo di **un mese** per correggere la violazione rilevata; il termine decorre dal giorno in cui l'*ESMA* informa l'SPV della violazione. Durante detto periodo l'SBBS incluso nell'elenco pubblicato dall'*ESMA* ai sensi dell'articolo 10, paragrafo 2, continua a essere considerato un SBBS ed è mantenuto in detto elenco.

3. L'*ESMA* elabora progetti di norme tecniche di regolamentazione per specificare gli obblighi di cooperazione e le informazioni che devono essere scambiate a norma dei paragrafi 1 e 2.

L'*ESMA* presenta i progetti di norme tecniche di regolamentazione alla Commissione entro [6 mesi dalla data di entrata in vigore del presente regolamento].

Alla Commissione è delegato il potere di adottare le norme tecniche di regolamentazione di cui al presente paragrafo conformemente agli articoli da 10 a 14 del regolamento (UE) n. 1095/2010.

Articolo 16

Misure correttive e sanzioni amministrative

1. Fatto salvo il diritto degli Stati membri di stabilire sanzioni penali a norma dell'articolo 17, ***l'ESMA impone*** all'SPV o alla persona fisica che la gestisce le opportune misure correttive, ivi compresa la decisione di cui all'articolo 15, e le opportune sanzioni amministrative previste al paragrafo 3, quando l'SPV:
 - a) non ha adempiuto gli obblighi di cui agli articoli 7 e 8;
 - b) non ha rispettato i requisiti di cui all'articolo 9, ivi compreso quando non ha dato notifica all'ESMA a norma dell'articolo 10, paragrafo 1, o ha trasmesso una notifica fuorviante;
 - c) non ha adempiuto gli obblighi di trasparenza previsti all'articolo 11.

2. Le sanzioni amministrative di cui al paragrafo 1 includono almeno:
 - a) una dichiarazione pubblica indicante l'identità della persona fisica o giuridica che ha commesso la violazione e la natura della violazione;
 - b) un ordine che impone alla persona fisica o giuridica che ha commesso la violazione di porre termine al comportamento in questione e di astenersi dal reiterarlo;
 - c) il divieto temporaneo, nei confronti del membro dell'organo di amministrazione dell'SPV o di altra persona fisica ritenuta responsabile della violazione, di esercitare funzioni di gestione in SPV;
 - d) in caso di violazione di cui al paragrafo 1, lettera b), il divieto temporaneo nei confronti dell'SPV di effettuare una notifica a norma dell'articolo 10, paragrafo 1;
 - e) sanzioni amministrative pecuniarie per un massimo di 5 000 000 di EUR o, negli Stati membri la cui moneta non è l'euro, del valore corrispondente in valuta nazionale al [*data di entrata in vigore del presente regolamento*] oppure per un massimo del 10% del fatturato netto annuo totale dell'SPV risultante dagli ultimi conti disponibili approvati dall'organo di amministrazione dell'SPV;

- f) sanzioni amministrative pecuniarie pari al massimo al doppio dell'ammontare del beneficio derivante dalla violazione, se può essere determinato, anche se il beneficio supera gli importi massimi di cui alla lettera e).
3. Per stabilire il tipo e il livello delle sanzioni amministrative, **L'ESMA tiene** conto della misura in cui la violazione è dolosa o invece colposa e di tutte le altre circostanze pertinenti, tra cui, secondo il caso:
- a) la rilevanza, la gravità e la durata della violazione;
 - b) il grado di responsabilità della persona fisica o giuridica responsabile della violazione;
 - c) la capacità finanziaria della persona fisica o giuridica responsabile;
 - d) l'entità dei profitti realizzati o delle perdite evitate dalla persona fisica o giuridica responsabile, nella misura in cui possano essere determinati;
 - e) le perdite subite da terzi a causa della violazione;
 - f) il livello di collaborazione con l'autorità competente da parte della persona fisica o giuridica responsabile;
 - g) le violazioni commesse in precedenza dalla persona fisica o giuridica responsabile.
4. **L'ESMA assicura** che la decisione che impone misure correttive o sanzioni amministrative sia motivata adeguatamente e soggetta al diritto di ricorso.

Articolo 17

Interazione con sanzioni penali

Lo Stato membro che prevede sanzioni penali per la violazione di cui all'articolo 16, paragrafo 1, **consente all'ESMA di** instaurare contatti con le autorità giudiziarie, di esercizio dell'azione penale o di giustizia penale della propria giurisdizione, **nonché** di ricevere dalle ■ autorità **pertinenti**, e di trasmettere alle stesse, informazioni specifiche sulle indagini o i procedimenti penali avviati per violazioni di cui all'articolo 16, paragrafo 1.

Articolo 18

Pubblicazione delle sanzioni amministrative

1. L'**ESMA** pubblica sul proprio sito web ufficiale, senza indebito ritardo una volta informata la persona interessata, la decisione relativa alla sanzione amministrativa imposta per una violazione di cui all'articolo 16, paragrafo 1, e non più soggetta a ricorso.

La pubblicazione di cui al primo comma comprende informazioni sul tipo e sulla natura della violazione e sull'identità della persona fisica o giuridica a cui è stata inflitta la sanzione amministrativa.

2. L'**ESMA** pubblica la sanzione amministrativa in forma anonima ■ in una delle seguenti situazioni:
 - a) la sanzione amministrativa è applicata a una persona fisica e, a seguito di una valutazione preliminare, si dimostra che la pubblicazione dei dati personali è sproporzionata;
 - b) la pubblicazione metterebbe a rischio la stabilità dei mercati finanziari o un'indagine penale in corso;
 - c) la pubblicazione causerebbe danni sproporzionati all'SPV o alle persone fisiche coinvolte.

In alternativa, qualora sia probabile che la situazione di cui al primo comma cessi entro un periodo di tempo ragionevole, la pubblicazione di cui al paragrafo 1 può essere rimandata per tale periodo di tempo.

3. L'**ESMA** provvede a che le informazioni pubblicate a norma del paragrafo 1 o 2 restino sul proprio sito web ufficiale per cinque anni. I dati personali sono conservati sul sito web dell'**ESMA** solo per il tempo necessario.

Articolo 18 bis

Commissioni per le attività di vigilanza

1. ***L'ESMA impone all'SPV il pagamento di commissioni conformemente al presente regolamento e agli atti delegati adottati a norma del paragrafo 2 del presente articolo. Tali commissioni sono proporzionate al fatturato dell'SPV interessata e coprono***

interamente le spese necessarie dell'ESMA in relazione all'autorizzazione degli SBBS e alla vigilanza delle SPV.

2. *Alla Commissione è conferito il potere di adottare atti delegati conformemente all'articolo 24 bis per integrare il presente regolamento specificando ulteriormente il tipo di commissioni, gli atti per i quali esse sono esigibili, il loro importo e le modalità di pagamento.*

Articolo 19

Vigilanza macroprudenziale del mercato degli SBBS

Entro i limiti del suo mandato, stabiliti nel regolamento (UE) n. 1092/2010, il CERS è responsabile della vigilanza macroprudenziale del mercato degli SBBS dell'Unione e agisce in conformità ai poteri previsti in tale regolamento. ***Qualora accerti che i mercati degli SBBS rappresentano un grave rischio per il corretto funzionamento dei mercati dei titoli di debito sovrano degli Stati membri la cui moneta è l'euro, il CERS si avvale dei poteri di cui agli articoli 16, 17 e 18 del regolamento (UE) n. 1092/2010, se del caso.***



Capo 4

Competenze di esecuzione e disposizioni finali

Articolo 21

Modifica della direttiva 2009/65/CE

Nella direttiva 2009/65/CE è inserito l'articolo 54 bis seguente:

"Articolo 54 bis

1. Qualora gli Stati membri applichino una deroga a norma dell'articolo 54 o accordino una rinuncia a norma dell'articolo 56, paragrafo 3, le autorità competenti dello Stato membro d'origine dell'OICVM:
 - a) applicano agli OICVM la stessa deroga, o accordano la stessa rinuncia, per l'investimento di una percentuale fino al 100% del loro patrimonio in SBBS

quali definiti nell'articolo 3, punto 3), del regolamento [*inserire riferimento al regolamento SBBS*], in conformità al principio della ripartizione dei rischi, se ritengono che i detentori di quote dell'OICVM abbiano una protezione equivalente a quella prevista per i detentori di quote di OICVM conformi ai limiti stabiliti all'articolo 52;

b) rinunciano ad applicare l'articolo 56, paragrafi 1 e 2.

2. Entro [*6 mesi dalla data di entrata in vigore del regolamento SBBS*] gli Stati membri adottano, pubblicano e comunicano alla Commissione e all'AESFEM le misure necessarie per adempiere al paragrafo 1."

Articolo 22

Modifica della direttiva 2009/138/CE

All'articolo 104 della direttiva 2009/138/CE è aggiunto il paragrafo 8 seguente:

"8. Ai fini del calcolo del requisito patrimoniale di solvibilità di base, le esposizioni a titoli garantiti da obbligazioni sovrane quali definiti all'articolo 3, punto 3, del regolamento [*inserire il riferimento al regolamento SBBS*] sono trattate come esposizioni verso le amministrazioni o le banche centrali degli Stati membri denominate e finanziate nella valuta nazionale.

Entro [*6 mesi dalla data di entrata in vigore del regolamento SBBS*] gli Stati membri adottano, pubblicano e comunicano alla Commissione e all'AESFEM le misure necessarie per adempiere al primo comma."

Articolo 23

Modifiche del regolamento (UE) n. 575/2013

Il regolamento (UE) n. 575/2013 è così modificato:

(1) all'articolo 268 è inserito il paragrafo 5 seguente:

"5. In deroga al paragrafo 1, **il segmento senior dei** titoli garantiti da obbligazioni sovrane quali definiti all'articolo 3, punto 8, del regolamento [*inserire il riferimento al regolamento SBBS*] possono essere sempre trattati in conformità al paragrafo 1 del presente articolo.";

(2) all'articolo 325 è inserito il paragrafo 4 seguente:

"4. Ai fini del presente titolo, gli enti trattano le esposizioni in forma *di segmento senior* di titoli garantiti da obbligazioni sovrane quali definiti all'articolo 3, punto 8, del regolamento [*inserire il riferimento al regolamento SBBS*] come esposizioni verso l'amministrazione centrale di uno Stato membro.";

(3) all'articolo 390, paragrafo 7, è aggiunto il comma seguente:

"Il primo comma si applica alle esposizioni verso titoli garantiti da obbligazioni sovrane quali definiti all'articolo 3, punto 3, del regolamento [*inserire il riferimento al regolamento SBBS*]."

Articolo 24

Modifica della direttiva (UE) 2016/2341

Nella direttiva (UE) 2016/2341 è inserito l'articolo 18 bis seguente:

"Articolo 18 bis

Titoli garantiti da obbligazioni sovrane

1. Nelle norme nazionali relative alla valutazione degli elementi dell'attivo degli EPAP, al calcolo dei fondi propri degli EPAP e al calcolo di un margine di solvibilità per gli EPAP, gli Stati membri trattano i titoli garantiti da obbligazioni sovrane quali definiti all'articolo 3, punto 3, del regolamento [*inserire il riferimento al regolamento SBBS*] nello stesso modo degli strumenti di debito sovrano della zona euro.

2. Entro [*6 mesi dalla data di entrata in vigore del regolamento SBBS*] gli Stati membri adottano, pubblicano e comunicano alla Commissione e all'Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati (ESMA) le misure necessarie per adempiere al paragrafo 1."

Articolo 24 bis
Esercizio della delega

1. *Il potere di adottare atti delegati è conferito alla Commissione alle condizioni stabilite nel presente articolo.*
2. *Il potere di adottare atti delegati di cui all'articolo 4, paragrafo 3, terzo e quarto comma, e all'articolo 18 bis, paragrafo 2, è conferito alla Commissione per un periodo di cinque anni a decorrere da ... [data di entrata in vigore del presente regolamento]. La Commissione elabora una relazione sulla delega di potere al più tardi nove mesi prima della scadenza del periodo di cinque anni. La delega di potere è tacitamente prorogata per periodi di identica durata, a meno che il Parlamento europeo o il Consiglio non si oppongano a tale proroga al più tardi tre mesi prima della scadenza di ciascun periodo.*
3. *La delega di potere di cui all'articolo 4, paragrafo 3, terzo e quarto comma, e all'articolo 18 bis, paragrafo 2, può essere revocata in qualsiasi momento dal Parlamento europeo o dal Consiglio. La decisione di revoca pone fine alla delega di potere ivi specificata. Gli effetti della decisione decorrono dal giorno successivo alla pubblicazione della decisione nella Gazzetta ufficiale dell'Unione europea o da una data successiva ivi specificata. Essa non pregiudica la validità degli atti delegati già in vigore.*
4. *Prima dell'adozione dell'atto delegato la Commissione consulta gli esperti designati da ciascuno Stato membro nel rispetto dei principi stabiliti nell'accordo interistituzionale "Legiferare meglio" del 13 aprile 2016.*
5. *Non appena adotta l'atto delegato, la Commissione ne dà contestualmente notifica al Parlamento europeo e al Consiglio.*
6. *L'atto delegato adottato a norma dell'articolo 4, paragrafo 3, terzo o quarto comma, o dell'articolo 18 bis, paragrafo 2, entra in vigore solo se né il Parlamento europeo né il Consiglio hanno sollevato obiezioni entro il termine di due mesi dalla data in cui esso è stato loro notificato o se, prima della scadenza di tale termine, sia il Parlamento europeo che il Consiglio hanno informato la Commissione che non intendono sollevare obiezioni. Tale termine è prorogato di [due mesi] su iniziativa del Parlamento europeo o del Consiglio.*

Articolo 25

Valutazione

Trascorsi almeno cinque anni dalla data di entrata in vigore del presente regolamento e una volta disponibili dati sufficienti, la Commissione procede a una valutazione del presente regolamento per stabilire se abbia conseguito il previsto obiettivo di eliminare gli indebiti ostacoli normativi che intralciano lo sviluppo degli SBBS.

Articolo 26

Procedura di comitato

1. La Commissione è assistita dal comitato europeo dei valori mobiliari istituito dalla decisione 2001/528/CE della Commissione¹. Esso è un comitato ai sensi del regolamento (UE) n. 182/2011.
2. Nei casi in cui è fatto riferimento al presente paragrafo, si applica l'articolo 5 del regolamento (UE) n. 182/2011.

Articolo 27

Entrata in vigore

Il presente regolamento entra in vigore il ventesimo giorno successivo alla pubblicazione nella *Gazzetta ufficiale dell'Unione europea*.

Il presente regolamento è obbligatorio in tutti i suoi elementi e direttamente applicabile in ciascuno degli Stati membri.

Fatto a ..., il

Per il Parlamento europeo
Il presidente

Per il Consiglio
Il presidente

¹ Decisione 2001/528/CE della Commissione, del 6 giugno 2001, che istituisce il comitato europeo dei valori mobiliari (GU L 191 del 13.7.2001, pag. 45).