



## UNIONE EUROPEA

IL PARLAMENTO EUROPEO

IL CONSIGLIO

---

Bruxelles, 8 novembre 2017  
(OR. en)

2015/0226 (COD)

PE-CONS 39/17

EF 146  
ECOFIN 597  
SURE 27  
CODEC 1163

### ATTI LEGISLATIVI ED ALTRI STRUMENTI

---

Oggetto:           REGOLAMENTO DEL PARLAMENTO EUROPEO E DEL CONSIGLIO  
che stabilisce un quadro generale per la cartolarizzazione, instaura un  
quadro specifico per cartolarizzazioni semplici, trasparenti e standardizzate  
e modifica le direttive 2009/65/CE, 2009/138/CE e 2011/61/UE e i  
regolamenti (CE) n. 1060/2009 e (UE) n. 648/2012

---

**REGOLAMENTO (UE) 2017/...**  
**DEL PARLAMENTO EUROPEO E DEL CONSIGLIO**

**del**

**che stabilisce un quadro generale per la cartolarizzazione, instaura un quadro  
specifico per cartolarizzazioni semplici, trasparenti e standardizzate  
e modifica le direttive 2009/65/CE, 2009/138/CE e 2011/61/UE  
e i regolamenti (CE) n. 1060/2009 e (UE) n. 648/2012**

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 europea<sup>1</sup>

visto il parere del Comitato economico e sociale europeo<sup>2</sup>,

deliberando secondo la procedura legislativa ordinaria<sup>3</sup>,

---

<sup>1</sup> GU C 219 del 17.6.2016, pag. 2.

<sup>2</sup> GU C 82 del 3.3.2016, pag. 1.

<sup>3</sup> Posizione del Parlamento europeo del 26 ottobre 2017 (non ancora pubblicata nella Gazzetta ufficiale)] e decisione del Consiglio del ....

considerando quanto segue:

- (1) La cartolarizzazione implica operazioni che consentono a un prestatore o a un creditore (di solito un ente creditizio o una società) di rifinanziare un pacchetto di prestiti, esposizioni o crediti, quali prestiti immobiliari, prestiti per veicoli o leasing auto, prestiti al consumo, crediti su carte di credito o crediti commerciali, trasformandoli in titoli negoziabili. Il prestatore raggruppa i crediti e li riconfeziona in un portafoglio, articolandoli in diverse categorie di rischio destinate ai diversi investitori; in questo modo permette agli investitori d'investire in crediti e altre esposizioni a cui di norma non avrebbero accesso diretto. Gli investitori ricavano il rendimento generato dal flusso di cassa dei crediti sottostanti.
- (2) Nella comunicazione del 26 novembre 2014 su un piano di investimenti per l'Europa, la Commissione ha annunciato l'intenzione di rilanciare mercati delle cartolarizzazioni di qualità evitando di ripetere gli errori commessi nel periodo precedente la crisi finanziaria del 2008. Lo sviluppo di un mercato delle cartolarizzazioni semplici, trasparenti e standardizzate è uno degli elementi fondanti dell'Unione dei mercati dei capitali e concorre al conseguimento dell'obiettivo prioritario della Commissione di sostenere la creazione di occupazione e il ritorno a una crescita sostenibile.
- (3) L'Unione mira a rafforzare il quadro normativo instaurato dopo la crisi finanziaria per far fronte ai rischi insiti nelle cartolarizzazioni molto complesse, opache e rischiose. È essenziale adottare norme che permettano di distinguere meglio i prodotti semplici, trasparenti e standardizzati dagli strumenti complessi, opachi e rischiosi e di applicare un quadro prudenziale più sensibile al rischio.

- (4) La cartolarizzazione è un elemento importante ai fini del buon funzionamento dei mercati finanziari. Se strutturata in modo solido, la cartolarizzazione costituisce un importante canale di diversificazione delle fonti di finanziamento e di ripartizione più ampia del rischio all'interno del sistema finanziario dell'Unione. Consente di distribuire in modo più diffuso i rischi nel settore finanziario e può dare ai bilanci dei cedenti quel maggiore ossigeno necessario per aumentare l'erogazione di prestiti all'economia. Nel complesso può migliorare l'efficienza del sistema finanziario e aprire possibilità d'investimento supplementari. La cartolarizzazione può gettare un ponte tra gli enti creditizi e i mercati dei capitali apportando benefici indiretti alle imprese e ai cittadini (attraverso, ad esempio, una minore onerosità di prestiti e finanziamenti alle imprese, crediti per beni immobili e carte di credito). Il presente regolamento riconosce, tuttavia, i rischi di una maggiore interconnessione e di leva finanziaria eccessiva che la cartolarizzazione comporta e, pertanto, incoraggia le autorità competenti a procedere a una vigilanza microprudenziale della partecipazione di un ente finanziario al mercato delle cartolarizzazioni nonché il Comitato europeo per il rischio sistemico (CERS), istituito dal regolamento (UE) n. 1092/2010 del Parlamento europeo e del Consiglio<sup>1</sup>, le autorità nazionali competenti e le autorità nazionali designate in materia di strumenti macroprudenziali a procedere a una vigilanza macroprudenziale di tale mercato.
- (5) Ai fini dell'instaurazione di un quadro prudenziale più sensibile al rischio per le cartolarizzazioni semplici, trasparenti e standardizzate (STS), l'Unione deve definire con precisione la cartolarizzazione STS, perché altrimenti la disciplina normativa più sensibile al rischio per gli enti creditizi e le imprese di assicurazione si applicherebbe nei diversi Stati membri a tipologie diverse di cartolarizzazioni. Ne conseguirebbero una disparità di condizioni e pratiche di arbitraggio regolamentare, mentre è importante garantire che l'Unione funzioni come un mercato unico delle cartolarizzazioni STS e che agevoli le operazioni transfrontaliere.

---

<sup>1</sup> 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).

- (6) In linea con le definizioni vigenti nelle normative settoriali dell'Unione, è opportuno definire tutti i concetti fondamentali attinenti alla cartolarizzazione. È necessaria, in particolare, una definizione precisa e completa di cartolarizzazione, che abbracci ogni operazione o schema mediante cui è segmentato il rischio di credito associato a un'esposizione o a un portafoglio di esposizioni. L'esposizione che crea un'obbligazione di pagamento diretto per un'operazione o uno schema utilizzato per finanziare o amministrare attività materiali non dovrebbe essere considerata un'esposizione verso una cartolarizzazione, anche se l'operazione o lo schema comporta obbligazioni di pagamento di rango (seniority) diverso.
- (7) Il promotore dovrebbe poter delegare compiti a un gestore (servicer), ma dovrebbe rimanere responsabile della gestione del rischio. In particolare, il promotore non dovrebbe trasferire l'obbligo di mantenimento del rischio al suo gestore. Il gestore dovrebbe essere un gestore di patrimoni regolamentato, per esempio una società di gestione di un organismo d'investimento collettivo in valori mobiliari (OICVM), un gestore di fondi di investimento alternativi (AIFM) o un'entità di cui alla direttiva 2014/65/UE del Parlamento europeo e del Consiglio<sup>1</sup> (entità MiFID).

---

<sup>1</sup> 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).

- (8) Il presente regolamento introduce un divieto di ricartolarizzazione, fatte salve le deroghe per determinati casi di ricartolarizzazioni utilizzate per fini legittimi e le precisazioni riguardo al fatto se i programmi di emissione di commercial paper garantiti da attività (ABCP) siano da considerarsi ricartolarizzazioni. Le ricartolarizzazioni potrebbero ostacolare il livello di trasparenza che il presente regolamento cerca di stabilire. Tuttavia, in casi eccezionali le ricartolarizzazioni possono essere utili per salvaguardare gli interessi degli investitori. Pertanto le ricartolarizzazioni dovrebbero essere consentite solo in casi specifici stabiliti dal presente regolamento. Inoltre, è importante per il finanziamento dell'economia reale che i programmi ABCP interamente garantiti che non introducono eventuali risegmentazioni in aggiunta alle operazioni finanziate dal programma restino al di fuori dell'ambito di applicazione del divieto di ricartolarizzazione.

- (9) Non solo gli investimenti in cartolarizzazioni o le esposizioni verso di esse comportano che l'investitore si trovi esposto al rischio di credito dei prestiti o delle esposizioni sottostanti, ma la procedura di strutturazione delle cartolarizzazioni potrebbe comportare anche altri rischi: rischi di agenzia, rischio di modello, rischio giuridico e operativo, rischio di controparte, rischio di gestione (servicing), rischio di liquidità e di concentrazione. È essenziale pertanto che gli investitori istituzionali siano sottoposti a obblighi proporzionati di due diligence che consentano loro un'adeguata valutazione dei rischi derivanti da tutti i tipi di cartolarizzazioni, a beneficio degli investitori finali. La due diligence può così rafforzare anche la fiducia sia nel mercato sia tra i singoli cedenti, promotori e investitori. È necessario che gli investitori esercitino una due diligence adeguata anche riguardo alle cartolarizzazioni STS. Possono informarsi attraverso le informative emanate dalle parti che intervengono nella cartolarizzazione, in particolare la notifica STS e le collegate informazioni divulgate in tale contesto, da cui dovrebbero poter ricavare tutte le informazioni d'interesse sul modo in cui sono soddisfatti i criteri STS. Gli investitori istituzionali dovrebbero poter fare adeguato affidamento sulla notifica STS e sulle informative divulgate dal cedente, dal promotore e dalla società veicolo per la cartolarizzazione (securitisation special purpose entity – SSPE) riguardo alla conformità della cartolarizzazione ai requisiti STS. Essi tuttavia non dovrebbero fare affidamento esclusivamente e meccanicamente su tale notifica e tali informative.

- (10) È essenziale che gli interessi dei cedenti, dei promotori, dei prestatori originari che partecipano alla cartolarizzazione e degli investitori siano allineati. A tal fine, è opportuno che il cedente, il promotore o il prestatore originario mantengano un interesse significativo nelle esposizioni sottostanti alla cartolarizzazione. È pertanto importante che il cedente, il promotore o il prestatore originario mantengano una rilevante esposizione economica netta ai rischi sottostanti in questione. Più in generale, è opportuno che le operazioni di cartolarizzazione non siano strutturate in modo tale da evitare l'applicazione dell'obbligo di mantenimento, che dovrebbe valere in tutte le situazioni in cui si applica la sostanza economica di una cartolarizzazione, a prescindere dalle strutture o dagli strumenti giuridici utilizzati. L'obbligo di mantenimento non deve essere oggetto di applicazioni multiple: per una data cartolarizzazione è sufficiente che soltanto uno tra cedente, promotore e prestatore originario sia soggetto all'obbligo. Analogamente, ove le operazioni di cartolarizzazione comprendano, quali esposizioni sottostanti, altre posizioni di cartolarizzazione, l'obbligo di mantenimento dovrebbe applicarsi unicamente per la cartolarizzazione interessata dall'investimento. La notifica STS dovrebbe indicare agli investitori che il cedente, il promotore o il prestatore originario mantiene una rilevante esposizione economica netta ai rischi sottostanti. Andrebbero applicate deroghe nei casi in cui le esposizioni cartolarizzate sono garantite integralmente, incondizionatamente e irrevocabilmente, in particolare da autorità pubbliche. Qualora sia fornito un sostegno con risorse pubbliche, sotto forma di garanzie o con altro mezzo, il presente regolamento lascia impregiudicate le norme sugli aiuti di Stato.



(11) I cedenti o i promotori non dovrebbero trarre vantaggio dal fatto di poter detenere più informazioni degli investitori e potenziali investitori sulle attività trasferite alla SSPE, e non dovrebbero trasferire alla SSPE, senza che gli investitori o potenziali investitori ne siano a conoscenza, attività il cui profilo di rischio di credito è superiore a quello di attività comparabili detenute nel bilancio dei cedenti. La violazione di tale obbligo dovrebbe essere soggetta a sanzioni imposte dalle autorità competenti, ma solo in caso di violazione intenzionale. La sola negligenza non dovrebbe essere soggetta a sanzioni a tal riguardo. Tale obbligo non dovrebbe tuttavia pregiudicare in alcun modo il diritto dei cedenti o dei promotori di selezionare le attività da trasferire alla SSPE che hanno ex-ante un profilo medio di rischio di credito superiore al profilo medio di rischio di credito di attività comparabili detenute nel bilancio del cedente, purché il profilo di rischio di credito superiore delle attività trasferite alla SSPE sia chiaramente comunicato agli investitori o potenziali investitori. Le autorità competenti dovrebbero vigilare sul rispetto di tale obbligo confrontando le attività sottostanti a una cartolarizzazione e le attività comparabili detenute nel bilancio del cedente.

Il raffronto della performance dovrebbe essere effettuato fra attività che si prevede ex-ante avranno performance simili, per esempio tra crediti ipotecari su immobili residenziali deteriorati trasferiti alla SSPE e crediti ipotecari su immobili residenziali deteriorati detenuti nel bilancio del cedente.

Nulla lascia supporre che le attività sottostanti a una cartolarizzazione debbano registrare performance simili a quelle delle attività medie detenute nel bilancio del cedente.

- (12) La capacità degli investitori e dei potenziali investitori di esercitare la due diligence, e quindi di valutare con cognizione di causa il merito di credito dello strumento di cartolarizzazione, dipende dall'accesso che hanno alle informazioni su tali strumenti. È importante, basandosi sull'acquis vigente, instaurare un sistema globale in cui gli investitori e i potenziali investitori abbiano accesso a tutte le informazioni d'interesse per l'intera durata delle operazioni, alleviare i compiti di segnalazione a carico di cedenti, promotori e SSPE e facilitare l'accesso continuo, agevole e gratuito degli investitori a informazioni attendibili sulle cartolarizzazioni. Al fine di aumentare la trasparenza del mercato, è opportuno istituire un quadro per i repertori di dati sulle cartolarizzazioni al fine di raccogliere le pertinenti comunicazioni, principalmente sulle esposizioni sottostanti nelle cartolarizzazioni. Tali repertori di dati sulle cartolarizzazioni dovrebbero essere autorizzati e controllati dall'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 Consiglio<sup>1</sup>. Nello specificare i dettagli di tali compiti di segnalazione, l'ESMA dovrebbe garantire che le informazioni soggette all'obbligo di segnalazione ai repertori rispecchino il più possibile i moduli esistenti per la comunicazione di tali informazioni.

---

<sup>1</sup> 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 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).

- (13) L'obiettivo principale dell'obbligo generale per il cedente, il promotore e la SSPE di mettere a disposizione le informazioni sulle cartolarizzazioni tramite il repertorio di dati sulle cartolarizzazioni è fornire agli investitori una fonte unica e controllata dei dati necessari per esercitare la due diligence. Le cartolarizzazioni private sono spesso su misura. Sono importanti perché consentono alle parti di effettuare operazioni di cartolarizzazione senza rivelare informazioni commerciali sensibili sull'operazione (ad esempio, rivelare che una determinata società necessita di finanziamenti per espandere la produzione o che una impresa di investimento sta entrando in un nuovo mercato nel quadro della sua strategia) e/o relative alle attività sottostanti (ad esempio sul tipo di crediti commerciali generati da un'impresa industriale) al mercato o ai concorrenti. In tali casi, gli investitori sono in contatto diretto con il cedente e/o il promotore e ricevono direttamente da questi le informazioni necessarie per esercitare la due diligence. Pertanto è opportuno esentare le cartolarizzazioni private dall'obbligo di notificare a un repertorio di dati sulle cartolarizzazioni le informazioni relative alle operazioni.
- (14) I cedenti, i promotori e i prestatori originari dovrebbero applicare alle esposizioni da cartolarizzare gli stessi criteri – solidi e ben definiti – per la concessione di crediti che applicano alle esposizioni non cartolarizzate. Tuttavia, nella misura in cui non sono creati sotto forma di prestito, non è necessario che i crediti commerciali soddisfino i criteri per la concessione di crediti.
- (15) In linea generale gli strumenti di cartolarizzazione non si prestano per i clienti al dettaglio ai sensi della direttiva 2014/65/UE.

- (16) Nella comunicazione agli investitori i cedenti, i promotori e le SSPE dovrebbero mettere a disposizione tutti i dati effettivamente significativi sulla qualità creditizia e sulle performance delle esposizioni sottostanti, compresi dati che permettano agli investitori di reperire chiaramente, all'interno del portafoglio delle esposizioni sottostanti, i casi di morosità e inadempienza dei debitori sottostanti, ristrutturazione del debito, remissione del debito, tolleranza, riacquisto, sospensioni dei pagamenti, perdita, importo stornato, recupero e altre misure a tutela della performance delle attività. La comunicazione agli investitori dovrebbe riportare altresì, per le cartolarizzazioni che non sono operazioni ABCP, dati sui flussi di cassa generati dalle esposizioni sottostanti e dalle passività della cartolarizzazione, compresa un'informativa distinta sul reddito della posizione verso la cartolarizzazione e sui relativi esborsi, vale a dire capitale programmato, interesse programmato, capitale anticipato, interesse scaduto e commissioni e spese, così come dati relativi al verificarsi di eventi che determinano una diversa priorità di pagamento o la sostituzione di controparti e dati sull'ammontare e la forma del supporto di credito disponibile per ciascun segmento. Sebbene in passato le cartolarizzazioni semplici, trasparenti e standardizzate abbiano registrato buoni risultati, il fatto che soddisfi i requisiti STS non significa che la posizione verso la cartolarizzazione sia scevra di rischi né costituisce in alcun modo un indice della qualità creditizia sottostante la cartolarizzazione. Dovrebbe essere piuttosto inteso come un segnale del fatto che l'investitore prudente e diligente sarà in grado di analizzare i rischi insiti nella cartolarizzazione.

Al fine di tener conto delle differenti caratteristiche strutturali delle cartolarizzazioni a lungo termine e delle cartolarizzazioni a breve termine (ossia i programmi ABCP e le transazioni ABCP), dovrebbero esserci due tipi di requisiti STS: uno per le cartolarizzazioni a lungo termine e uno per le cartolarizzazioni a breve termine corrispondenti ai due segmenti di mercato che funzionano in modo differente. I programmi ABCP si basano su una serie di operazioni ABCP consistenti in esposizioni a breve termine che, una volta giunte a scadenza, devono essere sostituite. In un'operazione ABCP, la cartolarizzazione potrebbe essere effettuata, tra l'altro, tramite un accordo su uno sconto variabile sul prezzo di acquisto del portafoglio di esposizioni sottostanti, o l'emissione da parte di una SSPE di senior e junior notes in una struttura di cofinanziamento in cui le senior notes sono poi trasferite ai soggetti acquirenti di uno o più programmi ABCP. Le operazioni ABCP che possono essere considerate STS non dovrebbero tuttavia comportare ricartolarizzazioni. Inoltre, i criteri STS dovrebbero rispecchiare il ruolo specifico del promotore che fornisce supporto di liquidità al programma ABCP, in particolare nel caso di programmi ABCP interamente garantiti.

- (17) Si è già lavorato molto, a livello sia internazionale sia di Unione, per individuare le cartolarizzazioni STS. Nei regolamenti delegati (UE) 2015/35<sup>1</sup> e 2015/61<sup>2</sup> della Commissione sono già stabiliti i criteri applicabili alle cartolarizzazioni STS che hanno finalità specifiche, alle quali si associa una disciplina prudenziale più sensibile al rischio.

---

<sup>1</sup> Regolamento delegato (UE) 2015/35 della Commissione, del 10 ottobre 2014, che integra la direttiva 2009/138/CE del Parlamento europeo e del Consiglio in materia di accesso ed esercizio delle attività di assicurazione e di riassicurazione (Solvibilità II) (GU L 12 del 17.1.2015, pag. 1).

<sup>2</sup> Regolamento delegato (UE) 2015/61 della Commissione, del 10 ottobre 2014, che integra il regolamento (UE) n. 575/2013 del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda il requisito di copertura della liquidità per gli enti creditizi (GU L 11 del 17.1.2015, pag. 1).

- (18) Le SSPE dovrebbero essere istituite solo nei paesi terzi che non sono inseriti nell'elenco delle giurisdizioni ad alto rischio e non cooperative del Gruppo di azione finanziaria internazionale (GAFI). Se al momento della revisione del presente regolamento sarà stato adottato uno specifico elenco unionale di giurisdizioni di paesi terzi che rifiutano di rispettare le norme di buona governance fiscale, tale elenco dovrebbe essere preso in considerazione e potrebbe diventare l'elenco di riferimento per i paesi terzi in cui non è consentito istituire SSPE.
- (19) È essenziale stabilire una definizione generale di cartolarizzazione STS applicabile a livello intersettoriale, muovendo dai criteri vigenti, nonché dai criteri adottati il 23 luglio 2015 dal comitato di Basilea per la vigilanza bancaria (CBVB) e dall'organizzazione internazionale delle commissioni sui valori mobiliari (IOSCO) per l'individuazione delle cartolarizzazioni semplici, trasparenti e comparabili nel quadro dell'adeguatezza patrimoniale per le cartolarizzazioni e, in particolare, sulla base del parere dell'Autorità europea di vigilanza (Autorità bancaria europea) (EBA), istituita dal regolamento (UE) n. 1093/2010 del Parlamento europeo e del Consiglio<sup>1</sup> su un quadro europeo per la caratterizzazione delle cartolarizzazioni pubblicato il 7 luglio 2015.

---

<sup>1</sup> Regolamento (UE) n. 1093/2010 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 24 novembre 2010, che istituisce l'Autorità europea di vigilanza (Autorità bancaria europea), modifica la decisione n. 716/2009/CE e abroga la decisione 2009/78/CE della Commissione (GU L 331 del 15.12.2010, pag. 12).

- (20) L'applicazione dei criteri STS attraverso l'Unione non dovrebbe comportare differenze d'impostazione che possano opporre potenziali ostacoli agli investitori transfrontalieri costringendoli a familiarizzare con i dettagli delle discipline dei diversi Stati membri e minandone quindi la fiducia nei criteri STS. L'EBA dovrebbe pertanto elaborare orientamenti per garantire un'interpretazione comune e coerente dei requisiti STS attraverso l'Unione, al fine di dirimere le questioni interpretative che potrebbero porsi. Tale fonte unica di interpretazione agevolerebbe l'adozione dei criteri STS da parte di cedenti, promotori e investitori. Anche l'ESMA dovrebbe svolgere un ruolo attivo nel dirimere le questioni interpretative che potrebbero porsi.
- (21) Al fine di evitare differenze d'impostazione nell'applicazione dei criteri STS, le tre autorità europee di vigilanza (AEV) dovrebbero coordinare, nell'ambito del Comitato congiunto delle autorità europee di vigilanza, le attività che svolgono con quelle delle autorità competenti, per assicurare la coerenza intersettoriale e valutare le questioni pratiche che potrebbero porsi riguardo alle cartolarizzazioni STS. A tal fine dovrebbe essere altresì chiesta l'opinione dei partecipanti al mercato, di cui si dovrebbe tener conto per quanto possibile. L'esito di tali discussioni dovrebbe essere pubblicato sui siti web delle AEV, così da aiutare cedenti, promotori, SSPE e investitori a valutare le cartolarizzazioni STS prima di emettere le posizioni corrispondenti o di investire in esse. Questo meccanismo di coordinamento sarebbe particolarmente importante nel corso del periodo precedente l'attuazione del presente regolamento.

- (22) Conformemente al presente regolamento, soltanto le cartolarizzazioni di "vendita effettiva" possono essere qualificate STS. Nella cartolarizzazione di vendita effettiva la proprietà delle esposizioni sottostanti è trasferita o di fatto ceduta a un soggetto emittente che rappresenta la SSPE. Al trasferimento o alla cessione alla SSPE delle esposizioni sottostanti non dovrebbero applicarsi disposizioni in tema di revocatoria (clawback) in caso di insolvenza del venditore, fatte salve le disposizioni della normativa nazionale in materia di insolvenza che prevedono la possibilità, a condizioni rigorose, di invalidare la vendita di esposizioni sottostanti conclusa entro un determinato periodo prima della dichiarazione di insolvenza del venditore.
- (23) Il parere giuridico fornito da un consulente giuridico qualificato potrebbe confermare la vendita o cessione effettiva o il trasferimento avente gli stessi effetti giuridici delle esposizioni sottostanti e l'opponibilità ai sensi della normativa applicabile della vendita, cessione effettiva o del trasferimento avente gli stessi effetti giuridici.
- (24) Nelle cartolarizzazioni che non sono di vendita effettiva le esposizioni sottostanti non sono trasferite a un soggetto emittente di questo tipo, ma ne è piuttosto trasferito il rischio di credito per mezzo di un contratto derivato o di una garanzia. Questo determina un rischio di credito di controparte supplementare e una maggiore complessità potenziale, in particolare collegata al contenuto del contratto derivato. Per tali ragioni, i criteri STS non dovrebbero consentire la cartolarizzazione sintetica.



È opportuno riconoscere i progressi conseguiti dall'EBA nella sua relazione del dicembre 2015, che individua un insieme possibile di criteri STS per la cartolarizzazione sintetica e definisce la "cartolarizzazione sintetica nel bilancio" e la "cartolarizzazione sintetica di arbitraggio". Una volta che l'EBA avrà chiaramente stabilito un insieme di criteri STS specificamente applicabili alle cartolarizzazioni sintetiche nel bilancio, e al fine di promuovere il finanziamento dell'economia reale e in particolare delle PMI, che beneficiano in misura maggiore di tali cartolarizzazioni, la Commissione dovrebbe elaborare una relazione e, se del caso, adottare una proposta legislativa al fine di estendere il quadro STS a tali cartolarizzazioni. Tuttavia, nessuna estensione dovrebbe essere proposta dalla Commissione per quanto concerne le cartolarizzazioni sintetiche di arbitraggio.

- (25) Le esposizioni sottostanti trasferite dal venditore alla SSPE dovrebbero soddisfare criteri di ammissibilità prestabiliti e ben definiti che non consentano la gestione attiva del portafoglio di tali esposizioni su base discrezionale. Non si dovrebbe in via di principio considerare gestione attiva del portafoglio la sostituzione delle esposizioni che violano le dichiarazioni e garanzie.

- (26) Le esposizioni sottostanti non dovrebbero comprendere esposizioni in stato di default o esposizioni verso debitori o garanti che, a conoscenza del cedente o prestatore originario, sono in situazioni specifiche di affidabilità creditizia deteriorata (per esempio garanti che siano stati dichiarati insolventi).

La norma della "conoscenza" dovrebbe considerarsi rispettata sulla base delle informazioni ottenute dai debitori sulla creazione delle esposizioni, delle informazioni ottenute dal cedente nel corso della sua gestione delle esposizioni o della sua procedura di gestione del rischio, ovvero sulla base delle informazioni notificate al cedente da terzi.

Si dovrebbe applicare un approccio prudente a esposizioni deteriorate e conseguentemente oggetto di ristrutturazione. Ciononostante, l'inclusione di queste ultime nel portafoglio delle esposizioni sottostanti non dovrebbe essere esclusa nel caso in cui tali esposizioni non abbiano presentato nuovi arretrati a partire dalla data della ristrutturazione, che dovrebbe aver avuto luogo almeno un anno prima della data di trasferimento o cessione alla SSPE delle esposizioni sottostanti. In tali casi un'informativa adeguata dovrebbe assicurare piena trasparenza.

- (27) Per fare in modo che gli investitori esercitino una due diligence rigorosa e per facilitare la valutazione dei rischi sottostanti, è importante che le operazioni di cartolarizzazione siano garantite da portafogli di esposizioni omogenei per tipologia di attività: portafogli di prestiti su immobili residenziali, o portafogli di prestiti societari, prestiti su proprietà aziendali, leasing e linee di credito concessi ad imprese di una medesima categoria, o portafogli di prestiti per veicoli e leasing auto, o portafogli di linee di credito concessi a persone fisiche per finalità di consumo personale, familiare o domestico. Le esposizioni sottostanti non dovrebbero comprendere valori mobiliari ai sensi dell'articolo 4, paragrafo 1, punto 44), della direttiva 2014/65/UE. Al fine di tener conto di quegli Stati membri in cui è prassi comune che gli enti creditizi facciano ricorso a obbligazioni invece che a contratti di prestito per concedere crediti a società non finanziarie, dovrebbe essere possibile includere tali obbligazioni, a condizione che non siano quotate in una sede di negoziazione.

(28) È fondamentale evitare il riaffiorare di modelli "originate to distribute", vale a dire le situazioni in cui il prestatore applica al prestito politiche di sottoscrizione fiacche e fragili perché sa in anticipo che, in ultima analisi, i rischi connessi saranno venduti a terzi. Le esposizioni da cartolarizzare dovrebbero quindi essere create nel corso ordinario dell'attività del cedente o del prestatore originario nel rispetto di parametri di sottoscrizione non meno rigorosi di quelli che il cedente o prestatore originario applica al momento della creazione di analoghe esposizioni non cartolarizzate. Ai potenziali investitori o – nel caso di programmi ABCP interamente garantiti – al promotore e alle altre parti direttamente esposte all'operazione ABCP dovrebbero essere divulgate integralmente le modifiche sostanziali dei parametri di sottoscrizione. Il cedente o prestatore originario dovrebbe aver maturato sufficiente esperienza nella creazione di esposizioni di natura analoga a quelle cartolarizzate. In caso di cartolarizzazioni le cui esposizioni sottostanti sono prestiti su immobili residenziali, il portafoglio di prestiti non dovrebbe comprendere prestiti commercializzati e sottoscritti con la premessa che al richiedente del prestito o, se del caso, agli intermediari era stata fatta presente la possibilità che le informazioni fornite non fossero state verificate dal prestatore. Laddove applicabile, la valutazione del merito di credito del mutuatario dovrebbe rispondere anche ai requisiti fissati nelle direttive 2008/48/CE<sup>1</sup> o 2014/17/UE<sup>2</sup> del Parlamento europeo e del Consiglio ovvero a requisiti equivalenti di paesi terzi.

---

<sup>1</sup> Direttiva 2008/48/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 23 aprile 2008, relativa ai contratti di credito ai consumatori e che abroga la direttiva 87/102/CEE (GU L 133 del 22.5.2008, pag. 66).

<sup>2</sup> Direttiva 2014/17/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 4 febbraio 2014, in merito ai contratti di credito ai consumatori relativi a beni immobili residenziali e recante modifica delle direttive 2008/48/CE e 2013/36/UE e del regolamento (UE) n. 1093/2010 (GU L 60 del 28.2.2014, pag. 34).

- (29) Fare forte affidamento – per il rimborso delle posizioni verso la cartolarizzazione – sulla vendita delle attività poste a garanzia delle attività sottostanti crea vulnerabilità, come dimostrato dalle prestazioni insoddisfacenti di parti del mercato dei titoli garantiti da mutui ipotecari su immobili commerciali durante la crisi finanziaria. Tali titoli non dovrebbero pertanto essere considerati cartolarizzazioni STS.
- (30) Se sono disponibili i dati sull'impatto ambientale delle attività sottostanti le cartolarizzazioni, il cedente e il promotore di tali cartolarizzazioni dovrebbero pubblicarli. Pertanto, quando le esposizioni sottostanti sono prestiti su immobili residenziali o prestiti per veicoli o leasing auto, il cedente, il promotore e la SSPE di una cartolarizzazione STS dovrebbero pubblicare le informazioni disponibili relative alla performance ambientale delle attività finanziate da tali prestiti su immobili residenziali o prestiti per veicoli o leasing auto.
- (31) Se il cedente, il promotore e la SSPE intendono utilizzare la qualifica STS per le loro cartolarizzazioni, si dovrebbe comunicare agli investitori, alle autorità competenti e all'ESMA che le cartolarizzazioni soddisfano i requisiti STS. La notifica dovrebbe contenere una spiegazione delle modalità con cui si è rispettato ciascun criterio STS. L'ESMA dovrebbe quindi inserire la cartolarizzazione in un elenco delle cartolarizzazioni STS notificate, pubblicato a scopo informativo sul proprio sito web. Il fatto che un'emissione di cartolarizzazioni figuri nell'elenco delle cartolarizzazioni STS notificate pubblicato dall'ESMA non implica che questa o altre autorità competenti abbiano certificato che la cartolarizzazione soddisfa i requisiti STS. La conformità ai requisiti STS resta di esclusiva responsabilità di cedenti, promotori e SSPE. In questo modo si dovrebbe garantire che i cedenti, i promotori e le SSPE si assumano la responsabilità della dichiarazione relativa alla qualifica STS della cartolarizzazione e alla trasparenza sul mercato.

- (32) Se una cartolarizzazione non soddisfa più i requisiti STS, il cedente e il promotore dovrebbero notificarlo immediatamente all'ESMA e alla pertinente autorità competente. Qualora un'autorità competente abbia imposto sanzioni amministrative in relazione a una cartolarizzazione notificata come STS, detta autorità competente dovrebbe notificarlo immediatamente all'ESMA affinché siano incluse nell'elenco delle notifiche STS, in modo che gli investitori siano informati di tali sanzioni e dell'attendibilità delle notifiche STS. Al fine di evitare conseguenze sotto il profilo della reputazione, è quindi nell'interesse dei cedenti, e dei promotori trasmettere notifiche accurate.
- (33) Gli investitori dovrebbero esercitare in prima persona una due diligence proporzionata ai rischi insiti nell'investimento prospettato, ma dovrebbero poter contare sulle notifiche STS e sulle informazioni divulgate dal cedente, dal promotore e dalla SSPE riguardo alla conformità della cartolarizzazione ai requisiti STS. Essi tuttavia non dovrebbero fare affidamento esclusivamente e meccanicamente su tali notifiche e informazioni.

- (34) L'intervento di terzi come ausilio alla verifica della conformità della cartolarizzazione ai requisiti STS potrebbe rivelarsi utile per gli investitori, i cedenti, i promotori e le SSPE e potrebbe contribuire ad accrescere la fiducia nel mercato delle cartolarizzazioni STS. I cedenti, i promotori e le SSPE potrebbero altresì ricorrere a servizi di terzi autorizzati in conformità del presente regolamento per valutare se la propria cartolarizzazione rispetta i criteri STS. Tali terzi dovrebbero essere soggetti ad autorizzazione delle autorità competenti. La notifica all'ESMA e la conseguente pubblicazione sul suo sito dovrebbero indicare se la conformità ai criteri STS è stata confermata o meno da un terzo autorizzato. È essenziale tuttavia che gli investitori valutino in prima persona e si assumano la responsabilità delle loro decisioni di investimento, senza fare meccanicamente affidamento su detti terzi. L'intervento di terzi non dovrebbe in alcun modo allontanare dai cedenti, promotori e investitori istituzionali la responsabilità giuridica finale per quanto riguarda la notifica e il trattamento di un'operazione di cartolarizzazione come STS.

(35) Gli Stati membri dovrebbero designare le autorità competenti e conferire loro i necessari poteri di vigilanza, di indagine e di sanzione. In via di principio le sanzioni amministrative dovrebbero essere pubblicate. Poiché è possibile che investitori, cedenti, promotori, prestatori originari e SSPE siano stabiliti in Stati membri diversi e che su di essi esercitino la vigilanza autorità settoriali competenti diverse, si dovrebbe assicurare, tramite l'interscambio d'informazioni e l'assistenza reciproca nelle attività di vigilanza, una stretta cooperazione sia tra le autorità competenti interessate, tra cui la Banca centrale europea (BCE) in relazione a compiti specifici che le sono stati attribuiti dal regolamento (UE) n. 1024/2013<sup>1</sup> del Consiglio, sia con le AEV. Le autorità competenti dovrebbero applicare sanzioni solo in caso di violazioni intenzionali o dovute a negligenza. L'applicazione di provvedimenti correttivi non dovrebbe dipendere dalla prova dell'intenzionalità o della negligenza. Per stabilire il tipo e il livello adeguati della sanzione o del provvedimento correttivo, al momento di valutare la capacità finanziaria della persona fisica o giuridica responsabile, le autorità competenti dovrebbero in particolare prendere in considerazione il fatturato totale della persona giuridica responsabile o il reddito annuo e le attività nette della persona fisica responsabile.

---

<sup>1</sup> Regolamento (UE) n. 1024/2013 del Consiglio, del 15 ottobre 2013, che attribuisce alla Banca centrale europea compiti specifici in merito alle politiche in materia di vigilanza prudenziale degli enti creditizi (GU L 287 del 29.10.2013, pag. 63).



- (36) Le autorità competenti dovrebbero operare uno stretto coordinamento dell'attività di vigilanza e assicurare la coerenza delle decisioni, in particolare in caso di violazione del presente regolamento. Qualora la violazione riguardi una notifica inesatta o fuorviante, l'autorità competente che constata tale violazione dovrebbe anche informare le AEV e le autorità competenti interessate degli Stati membri interessati. In caso di disaccordo tra le autorità competenti, l'ESMA e, se del caso, il comitato congiunto delle autorità europee di vigilanza dovrebbero esercitare i loro poteri di mediazione vincolante.
- (37) I requisiti per l'uso della denominazione "cartolarizzazione semplice, trasparente e standardizzata" (STS) sono nuovi e saranno ulteriormente precisati dagli orientamenti dell'EBA e dalla prassi di vigilanza nel corso del tempo. Al fine di evitare di scoraggiare l'utilizzo di tale denominazione da parte dei partecipanti al mercato, le autorità competenti dovrebbero avere la facoltà di concedere al cedente, al promotore e alla SSPE un periodo di tolleranza di tre mesi per rettificare un eventuale uso improprio della denominazione da essi utilizzata in buona fede. È opportuno presumere che vi sia buona fede quando il cedente, il promotore e la SSPE non potevano sapere che una cartolarizzazione non soddisfaceva tutti i criteri STS per essere qualificata STS. Durante il periodo di tolleranza è opportuno che la cartolarizzazione in questione continui a essere considerata conforme ai criteri STS e che non sia eliminata dall'elenco redatto dall'ESMA ai sensi del presente regolamento.

- (38) Il presente regolamento promuove l'armonizzazione di vari elementi fondamentali del mercato delle cartolarizzazioni lasciando impregiudicata la possibilità di un'ulteriore armonizzazione complementare – guidata dal mercato – delle procedure e delle pratiche seguite sui mercati delle cartolarizzazioni. È pertanto indispensabile che i partecipanti al mercato e le relative associazioni professionali continuino a operare per standardizzare ulteriormente le pratiche di mercato, lavorando in particolare sulla standardizzazione della documentazione riguardante le cartolarizzazioni. La Commissione dovrebbe seguire attentamente le iniziative di standardizzazione avviate dai partecipanti al mercato e riferire al riguardo.
- (39) Le direttive 2009/65/CE<sup>1</sup>, 2009/138/CE<sup>2</sup> e 2011/61/UE<sup>3</sup> del Parlamento europeo e del Consiglio e i regolamenti (CE) n. 1060/2009<sup>4</sup> e (UE) n. 648/2012<sup>5</sup> del Parlamento europeo e del Consiglio sono modificati di conseguenza al fine di garantire la coerenza del quadro giuridico dell'Unione con il presente regolamento per quanto attiene alle disposizioni relative alla cartolarizzazione, il cui principale obiettivo è l'instaurazione e il funzionamento del mercato interno, in particolare assicurandovi l'esistenza di pari condizioni per tutti gli investitori istituzionali.

---

<sup>1</sup> 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).

<sup>2</sup> 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).

<sup>3</sup> Direttiva 2011/61/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, dell'8 giugno 2011, sui gestori di fondi di investimento alternativi, che modifica le direttive 2003/41/CE e 2009/65/CE e i regolamenti (CE) n. 1060/2009 e (UE) n. 1095/2010 (GU L 174 dell'1.7.2011, pag. 1).

<sup>4</sup> Regolamento (CE) n. 1060/2009 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 16 settembre 2009, relativo alle agenzie di rating del credito (GU L 302 del 17.11.2009, pag. 1).

<sup>5</sup> Regolamento (UE) n. 648/2012 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 4 luglio 2012, sugli strumenti derivati OTC, le controparti centrali e i repertori di dati sulle negoziazioni (GU L 201 del 27.7.2012, pag. 1).

- (40) Le modifiche del regolamento (UE) n. 648/2012 dovrebbero esentare dall'obbligo di compensazione, fermo restando il soddisfacimento di determinate condizioni, i contratti derivati over-the-counter ("OTC") conclusi dalle SSPE, perché, nell'ambito della cartolarizzazione, le controparti dei contratti derivati OTC stipulati con SSPE sono creditori garantiti e perché di solito è già prevista una tutela adeguata contro il rischio di credito di controparte. Per quanto riguarda i derivati non compensati a livello centrale, i livelli di garanzia reale richiesti dovrebbero tener conto anche della struttura specifica delle cartolarizzazioni e delle tutele già previste in tale contesto.
- (41) Obbligazioni garantite e cartolarizzazioni sono in una certa misura intercambiabili. Per scongiurare il rischio che il trattamento diverso riservato ai contratti derivati OTC conclusi da veicoli di obbligazioni garantite rispetto a quelli conclusi dalle SSPE determini distorsioni o arbitraggi tra ricorso alla cartolarizzazione o alle obbligazioni garantite, è opportuno modificare il regolamento (UE) n. 648/2012 per garantire la coerenza di trattamento tra derivati associati a obbligazioni garantite e derivati associati a cartolarizzazioni, in relazione all'obbligo di compensazione e ai requisiti di margine per i derivati OTC non compensati a livello centrale.

(42) Al fine di armonizzare le commissioni di vigilanza imposte dall'ESMA, è opportuno delegare alla Commissione il potere di adottare atti conformemente all'articolo 290 del trattato sul funzionamento dell'Unione europea (TFUE) per specificare ulteriormente il tipo di commissioni, gli atti per i quali esse sono esigibili, il loro importo e le modalità di pagamento. È di particolare importanza che durante i lavori preparatori la Commissione svolga adeguate consultazioni, anche a livello di esperti, nel rispetto dei principi stabiliti nell'accordo interistituzionale "Legiferare meglio" del 13 aprile 2016<sup>1</sup>. In particolare, al fine di garantire la parità di partecipazione alla preparazione degli atti delegati, il Parlamento europeo e il Consiglio ricevono tutti i documenti contemporaneamente agli esperti degli Stati membri, e i loro esperti hanno sistematicamente accesso alle riunioni dei gruppi di esperti della Commissione incaricati della preparazione di tali atti delegati.

---

<sup>1</sup> GU L 123 del 12.5.2016, pag. 1.

- (43) Al fine di precisare l'obbligo di mantenimento del rischio, nonché di precisare ulteriormente i criteri di omogeneità e le esposizioni da considerare omogenee nell'ambito dei requisiti di semplicità, garantendo al contempo che la cartolarizzazione dei prestiti alle PMI non ne risenta negativamente, dovrebbe essere delegato alla Commissione il potere di adottare norme tecniche di regolamentazione sviluppate dall'EBA riguardo alle modalità di mantenimento del rischio, alla misurazione del livello di mantenimento, a taluni divieti riguardanti il rischio mantenuto, al mantenimento su base consolidata e all'esenzione di talune operazioni, nonché alla specificazione dei criteri di omogeneità e di quali esposizioni sottostanti siano ritenute omogenee. La Commissione dovrebbe adottare tali norme tecniche di regolamentazione mediante atti delegati conformemente all'articolo 290 TFUE e in conformità degli articoli da 10 a 14 del regolamento (UE) n. 1093/2010. L'EBA dovrebbe procedere a strette consultazioni con le altre due AEV.

- (44) Al fine di favorire l'accesso continuo, agevole e gratuito degli investitori ad informazioni attendibili sulle cartolarizzazioni e al fine di precisare le modalità dell'obbligo di cooperazione e di scambio di informazioni che incombe alle autorità competenti, dovrebbe essere delegato alla Commissione il potere di adottare norme tecniche di regolamentazione sviluppate dall'ESMA sulla comparabilità delle informazioni relative alle esposizioni sottostanti e alle comunicazioni periodiche agli investitori, sull'elenco dei fini legittimi per i quali le ricartolarizzazioni sono permesse, sulle procedure che consentono ai repertori di dati sulle cartolarizzazioni di verificare la completezza e la coerenza delle informazioni segnalate, la domanda di registrazione e la domanda semplificata di estensione della registrazione; sulle informazioni relative alle cartolarizzazioni che devono essere fornite per ragioni di trasparenza, gli standard operativi richiesti per la raccolta, l'aggregazione e la comparazione dei dati tra i repertori di dati sulle cartolarizzazioni, le informazioni a cui hanno accesso i soggetti designati e i termini e le condizioni per l'accesso diretto; sulle informazioni da fornire in caso di notifica STS; sulle informazioni da fornire alle autorità competenti nella richiesta di autorizzazione di un terzo verificatore; e sulle informazioni da scambiare e il contenuto e la portata degli obblighi di notifica. La Commissione dovrebbe adottare tali norme tecniche di regolamentazione mediante atti delegati conformemente all'articolo 290 TFUE e in conformità degli articoli da 10 a 14 del regolamento (UE) n. 1093/2010. L'ESMA dovrebbe procedere a strette consultazioni con le altre due AEV.

- (45) Al fine di agevolare la procedura per gli investitori, i cedenti, i promotori e le SSPE, dovrebbe essere conferito alla Commissione il potere di adottare norme tecniche di esecuzione sviluppate dall'ESMA sui moduli da utilizzare nel mettere le informazioni a disposizione dei detentori di posizioni verso la cartolarizzazione; sul formato della domanda di registrazione e della domanda di estensione della registrazione dei repertori di dati sulle cartolarizzazioni; sul modulo per la fornitura di informazioni; sui moduli da utilizzare per fornire le informazioni al repertorio di dati sulle cartolarizzazioni, tenendo conto delle soluzioni sviluppate dagli attuali centri di raccolta di dati sulle cartolarizzazioni; e sul modulo per le notifiche STS che fornirà agli investitori e alle autorità competenti informazioni sufficienti per valutare la conformità con i requisiti STS. La Commissione dovrebbe adottare tali norme tecniche di esecuzione mediante atti di esecuzione conformemente all'articolo 291 TFUE e in conformità dell'articolo 15 del regolamento (UE) n. 1095/2010. L'ESMA dovrebbe procedere a strette consultazioni con le altre due AEV.
- (46) Poiché gli obiettivi del presente regolamento, vale a dire stabilire un quadro generale per la cartolarizzazione e instaurare un quadro specifico per cartolarizzazioni STS, non possono essere conseguiti in misura sufficiente dagli Stati membri, dato che i mercati delle cartolarizzazioni operano su scala mondiale e che nel mercato interno è opportuno assicurare pari condizioni a tutti gli investitori istituzionali e ai soggetti che intervengono nelle cartolarizzazioni, ma, a motivo della portata e degli effetti dell'azione, possono essere conseguiti meglio 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 tali obiettivi in ottemperanza al principio di proporzionalità enunciato nello stesso articolo.

- (47) Il presente regolamento dovrebbe applicarsi alle cartolarizzazioni i cui titoli sono emessi a decorrere dal 1° gennaio 2019.
- (48) Per le posizioni verso la cartolarizzazione in essere all'1° gennaio 2019, i cedenti, i promotori e le SSPE dovrebbero poter usare la qualifica STS a condizione che la cartolarizzazione sia conforme ai requisiti STS, per determinati requisiti all'atto della notifica e per altri requisiti al momento della creazione. I cedenti, i promotori e le SSPE dovrebbero quindi poter trasmettere all'ESMA una notifica STS ai sensi del presente regolamento. Eventuali successive modifiche apportate alla cartolarizzazione dovrebbero essere accettate purché la cartolarizzazione continui a soddisfare tutti i requisiti STS applicabili.



(49) Gli obblighi di due diligence che sono applicati conformemente alla vigente normativa dell'Unione prima della data di applicazione del presente regolamento dovrebbero continuare ad applicarsi alle cartolarizzazioni emesse a partire dal 1° gennaio 2011 e alle cartolarizzazioni emesse prima del 1° gennaio 2011 se sono state aggiunte o sostituite esposizioni sottostanti nuove dopo il 31 dicembre 2014. Le rilevanti disposizioni del regolamento delegato (UE) n. 625/2014 della Commissione<sup>1</sup> che precisano gli obblighi di mantenimento del rischio per gli enti creditizi e le imprese di investimento ai sensi del regolamento (UE) n. 575/2013 del Parlamento europeo e del Consiglio<sup>2</sup> dovrebbero continuare ad applicarsi fino all'applicazione delle norme tecniche di regolamentazione sul mantenimento del rischio previste dal presente regolamento. Ai fini della certezza del diritto, per le posizioni verso la cartolarizzazione in essere alla data di applicazione del presente regolamento gli enti creditizi o le imprese di investimento, le imprese di assicurazione, le imprese di riassicurazione e i gestori di fondi di investimento alternativi dovrebbero rimanere assoggettati all'articolo 405 del regolamento (UE) n. 575/2013 e ai capi 1, 2 e 3 e all'articolo 22 del regolamento delegato (UE) n. 625/2014, agli articoli 254 e 255 del regolamento delegato (UE) 2015/35 e all'articolo 51 del regolamento delegato (UE) n. 231/2013 della Commissione<sup>3</sup>.

---

<sup>1</sup> Regolamento delegato (UE) n. 625/2014 della Commissione, del 13 marzo 2014, che integra il regolamento (UE) n. 575/2013 del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda le norme tecniche di regolamentazione per specificare i requisiti a carico degli enti che agiscono in qualità di investitori, promotori, prestatori originali e cedenti in relazione alle esposizioni al rischio di credito trasferito (GU L 174 del 13.6.2014, pag. 16).

<sup>2</sup> 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 (GU L 176 del 27.6.2013, pag. 1).

<sup>3</sup> Regolamento delegato (UE) n. 231/2013 della Commissione, del 19 dicembre 2012, che integra la direttiva 2011/61/UE del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda deroghe, condizioni generali di esercizio, depositari, leva finanziaria, trasparenza e sorveglianza (GU L 83 del 22.3.2013, pag. 1).

Al fine di garantire che i cedenti, i promotori e le SSPE adempiano agli obblighi di trasparenza, fino all'applicazione delle norme tecniche di regolamentazione che la Commissione adotterà ai sensi del presente regolamento è opportuno che le informazioni di cui agli allegati da I a VIII del regolamento delegato (UE) 2015/3 della Commissione<sup>1</sup> siano rese pubblicamente disponibili,

HANNO ADOTTATO IL PRESENTE REGOLAMENTO:

---

<sup>1</sup> Regolamento delegato (UE) 2015/3 della Commissione, del 30 settembre 2014, che integra il regolamento (CE) n. 1060/2009 del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda le norme tecniche di regolamentazione sugli obblighi di comunicazione sugli strumenti finanziari strutturati (GU L 2 del 6.1.2015, pag. 57).

# Capo 1

## Disposizioni generali

### *Articolo 1*

#### *Oggetto e ambito di applicazione*

1. Il presente regolamento stabilisce un quadro generale per la cartolarizzazione. Definisce la cartolarizzazione e stabilisce gli obblighi di due diligence, di mantenimento del rischio e di trasparenza incombenti alle parti che intervengono nelle cartolarizzazioni, i criteri per la concessione di crediti, i requisiti per vendere cartolarizzazioni a clienti al dettaglio, un divieto di ricartolarizzazione, i requisiti per le SSPE, nonché le condizioni e le procedure relative ai repertori di dati sulle cartolarizzazioni. Instaura altresì un quadro specifico per cartolarizzazioni semplici, trasparenti e standardizzate ("cartolarizzazioni STS").
2. Il presente regolamento si applica agli investitori istituzionali e ai cedenti, ai promotori, ai prestatori originari e alle società veicolo per la cartolarizzazione.

### *Articolo 2*

#### *Definizioni*

Ai fini del presente regolamento s'intende per:

- 1) "cartolarizzazione": l'operazione o lo schema in cui il rischio di credito associato ad un'esposizione o a un portafoglio di esposizioni è diviso in segmenti, avente tutte le seguenti caratteristiche:
  - a) i pagamenti effettuati nell'ambito dell'operazione o dello schema dipendono dalla performance dell'esposizione o del portafoglio di esposizioni;

- b) la subordinazione dei segmenti determina la distribuzione delle perdite nel corso della durata dell'operazione o dello schema;
  - c) l'operazione o lo schema non crea esposizioni che possiedono tutte le caratteristiche elencate all'articolo 147, paragrafo 8, del regolamento (UE) n. 575/2013.
- 2) "società veicolo per la cartolarizzazione" o "SSPE": una società, un trust o un altro soggetto, diversi dal cedente o promotore, costituiti allo scopo di effettuare una o più cartolarizzazioni, le cui attività sono finalizzate esclusivamente alla realizzazione di tale obiettivo, la cui struttura è volta a isolare le obbligazioni della SSPE da quelle del cedente;
- 3) "cedente": un soggetto che:
- a) in prima persona o per il tramite di soggetti connessi, direttamente o indirettamente, ha partecipato al contratto originario che ha costituito le obbligazioni o le potenziali obbligazioni del debitore o del potenziale debitore che originano le esposizioni cartolarizzate; o
  - b) acquista le esposizioni di un terzo per proprio conto e successivamente le cartolarizza;
- 4) "ricartolarizzazione": una cartolarizzazione in cui almeno una delle esposizioni sottostanti è una posizione verso una cartolarizzazione;

- 5) "promotore": un ente creditizio, ubicato nell'Unione o meno, quale definito all'articolo 4, paragrafo 1, punto 1), del regolamento (UE) n. 575/2013, o un'impresa di investimento quale definita all'articolo 4, paragrafo 1, punto 1), della direttiva 2014/65/UE, diverso dal cedente, che:
- a) istituisce e gestisce un programma di emissione di commercial paper garantiti da attività o altra cartolarizzazione nell'ambito della quale acquista esposizioni da terzi;  
o
  - b) istituisce un programma di emissione di commercial paper garantiti da attività o altra cartolarizzazione nell'ambito della quale acquista esposizioni da terzi e delega la gestione attiva quotidiana del portafoglio relativa a detta cartolarizzazione a un soggetto autorizzato a eseguire tale attività ai sensi della direttiva 2009/65/CE, della direttiva 2011/61/UE o della direttiva 2014/65/UE;
- 6) "segmento" (tranche): una frazione contrattualmente definita del rischio di credito associato a un'esposizione o a un portafoglio di esposizioni, in cui ad una posizione detenuta nella frazione è associato un rischio di perdita del credito maggiore o minore rispetto ad una posizione dello stesso importo detenuta in un'altra frazione, a prescindere dalle protezioni di credito fornite da terzi direttamente ai detentori delle posizioni nella frazione o in altre frazioni;
- 7) "programma di emissione di commercial paper garantiti da attività" (asset-backed commercial paper programme) o "programma ABCP": un programma di cartolarizzazione i cui titoli assumono in prevalenza la forma di commercial paper garantiti da attività con durata originaria pari o inferiore ad un anno;
- 8) "operazione su commercial paper garantiti da attività" (asset-backed commercial paper transaction) od "operazione ABCP": una cartolarizzazione nell'ambito di un programma ABCP;

- 9) "cartolarizzazione tradizionale": una cartolarizzazione che comporta il trasferimento dell'interesse economico nelle esposizioni cartolarizzate tramite il trasferimento della proprietà di tali esposizioni dal cedente a una SSPE ovvero tramite una sub-partecipazione da parte di una SSPE, laddove i titoli emessi non rappresentino obbligazioni di pagamento del cedente;
- 10) "cartolarizzazione sintetica": una cartolarizzazione nella quale il trasferimento del rischio è realizzato mediante l'utilizzo di derivati su crediti o di garanzie personali e le esposizioni oggetto della cartolarizzazione restano esposizioni del cedente;
- 11) "investitore": la persona fisica o giuridica che detiene una posizione verso una cartolarizzazione;
- 12) "investitore istituzionale": un investitore che sia uno dei seguenti:
- a) un'impresa di assicurazione ai sensi dell'articolo 13, punto 1), della direttiva 2009/138/CE;
  - b) un'impresa di riassicurazione ai sensi dell'articolo 13, punto 4), della direttiva 2009/138/CE;
  - c) un ente pensionistico aziendale o professionale che ricade nell'ambito di applicazione della direttiva (UE) 2016/2341 del Parlamento europeo e del Consiglio<sup>1</sup> ai sensi dell'articolo 2 della stessa, a meno che lo Stato membro abbia deciso, a norma dell'articolo 5 di tale direttiva, di non applicare la medesima, in tutto o in parte, all'ente in questione; o un gestore degli investimenti o un'entità autorizzata nominati da un ente pensionistico aziendale o professionale ai sensi dell'articolo 32 della direttiva (UE) 2016/2341;

---

<sup>1</sup> 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).

- d) un gestore di fondi di investimento alternativi (GEFIA) ai sensi dell'articolo 4, paragrafo 1, lettera b), della direttiva 2011/61/UE, che gestisce e/o commercializza fondi di investimento alternativi nell'Unione;
  - e) una società di gestione di organismi d'investimento collettivo in valori mobiliari (OICVM), ai sensi dell'articolo 2, paragrafo 1, lettera b), della direttiva 2009/65/CE;
  - f) un OICVM a gestione interna, vale a dire una società di investimento autorizzata a norma della direttiva 2009/65/CE che non ha designato, per la propria gestione, una società di gestione autorizzata ai sensi della stessa direttiva;
  - g) un ente creditizio quale definito all'articolo 4, paragrafo 1, punto 1), del regolamento (UE) n. 575/2013 ai fini di detto regolamento o un'impresa di investimento ai sensi dell'articolo 4, paragrafo 1, punto 2), di detto regolamento;
- 13) "gestore" (servicer): il soggetto che gestisce un aggregato di crediti acquistati o l'esposizione creditizia sottostante su base giornaliera;
- 14) "linea di liquidità": la posizione verso la cartolarizzazione derivante da un accordo contrattuale per l'erogazione di fondi volti a garantire il rispetto delle scadenze nel pagamento dei flussi di cassa destinati agli investitori;
- 15) "esposizione rotativa": un'esposizione nella quale il saldo in essere può variare in funzione degli utilizzi e dei rimborsi decisi dai mutuatari entro un limite contrattualmente concordato;

- 16) "cartolarizzazione rotativa": una cartolarizzazione la cui struttura ha natura rotativa grazie all'aggiunta o alla sottrazione delle esposizioni dal portafoglio di esposizioni indipendentemente dal fatto che le esposizioni abbiano o meno natura rotativa;
- 17) "clausola di rimborso anticipato": una clausola contrattuale prevista nell'ambito di cartolarizzazioni di esposizioni rotative o di cartolarizzazioni rotative che impone, al verificarsi di determinati eventi, il rimborso della posizione verso una cartolarizzazione dell'investitore prima della scadenza originariamente stabilita di dette posizioni;
- 18) "segmento prime perdite" (segmento first loss): il segmento più subordinato in una cartolarizzazione che è il primo segmento che sostiene le perdite che si verificano sulle esposizioni cartolarizzate e pertanto protegge i segmenti second loss e, se del caso, i segmenti di rango superiore;
- 19) "posizione verso una cartolarizzazione": un'esposizione verso una cartolarizzazione;
- 20) "prestatore originario": un soggetto che, in prima persona o per il tramite di soggetti connessi, direttamente o indirettamente, ha concluso il contratto originario che ha costituito le obbligazioni o le potenziali obbligazioni del debitore o del potenziale debitore le quali originano le esposizioni cartolarizzate;
- 21) "programma ABCP interamente garantito": un programma ABCP garantito direttamente e interamente da un promotore che fornisce alla o alle SSPE una o più linee di liquidità comprendenti almeno tutti gli elementi seguenti:
- a) tutti i rischi di liquidità e di credito del programma ABCP;
  - b) qualsiasi rischio rilevante di diluizione delle esposizioni cartolarizzate;



- c) tutti gli altri costi a livello di operazione ABCP e di programma ABCP se necessari per garantire all'investitore il pagamento integrale di qualsiasi importo nell'ambito dell'ABCP;
- 22) "operazione ABCP interamente garantita": un'operazione ABCP garantita da una linea di liquidità, a livello di operazione o a livello di programma ABCP, che comprende almeno tutti gli elementi seguenti:
- a) tutti i rischi di liquidità e di credito dell'operazione ABCP;
  - b) qualsiasi rischio rilevante di diluizione delle esposizioni cartolarizzate nell'operazione ABCP;
  - c) tutti gli altri costi a livello di operazione ABCP e di programma ABCP se necessari per garantire nei confronti dell'investitore il pagamento integrale di qualsiasi importo nell'ambito dell'ABCP;
- (23) "repertorio di dati sulle cartolarizzazioni": una persona giuridica che raccoglie e conserva in modo centralizzato le documentazioni sulle cartolarizzazioni.

Ai fini dell'articolo 10 del presente regolamento, i riferimenti a "repertorio di dati sulle negoziazioni" di cui agli articoli 61, 64, 65, 66, 73, 78, 79 e 80 del regolamento (UE) n. 648/2012 vanno intesi come riferimenti a "repertorio di dati sulle cartolarizzazioni".

### *Articolo 3*

#### *Vendita di cartolarizzazioni a clienti al dettaglio*

1. Il venditore di una posizione verso la cartolarizzazione non vende tale posizione a un cliente al dettaglio, quale definito all'articolo 4, paragrafo 1, punto 11), della direttiva 2014/65/UE, a meno che non siano soddisfatte tutte le seguenti condizioni:
  - a) il venditore della posizione verso la cartolarizzazione ha effettuato una verifica dell'idoneità conformemente all'articolo 25, paragrafo 2, della direttiva 2014/65/UE;
  - b) il venditore della posizione verso la cartolarizzazione ha appurato, sulla base della verifica di cui alla lettera a), che la posizione verso la cartolarizzazione è idonea per tale cliente al dettaglio;
  - c) il venditore della posizione verso la cartolarizzazione comunica immediatamente in una relazione al cliente al dettaglio l'esito della verifica dell'idoneità.
2. Se le condizioni di cui al paragrafo 1 sono soddisfatte e il portafoglio di strumenti finanziari del cliente al dettaglio non supera 500 000 EUR, il venditore si accerta, sulla base delle informazioni fornite dal cliente al dettaglio conformemente al paragrafo 3, che quest'ultimo non investa un importo aggregato superiore al 10% del suo portafoglio di strumenti finanziari in posizioni verso la cartolarizzazione, e che l'importo minimo iniziale investito in una o più posizioni verso la cartolarizzazione sia pari a 10 000 EUR.
3. Il cliente al dettaglio fornisce al venditore informazioni accurate sul proprio portafoglio di strumenti finanziari, compresi eventuali investimenti in posizioni verso la cartolarizzazione.

4. Ai fini dei paragrafi 2 e 3, il portafoglio di strumenti finanziari del cliente al dettaglio comprende i depositi in contante e gli strumenti finanziari, ma esclude tutti gli strumenti finanziari forniti a titolo di garanzia reale.

*Articolo 4*

*Requisiti per le SSPE*

Le SSPE non sono stabilite in un paese terzo al quale si applichi uno degli elementi seguenti:

- a) il paese terzo è inserito dal GAFI nell'elenco delle giurisdizioni ad alto rischio e non cooperative;
- b) il paese terzo non ha firmato un accordo con uno Stato membro al fine di garantire che lo stesso paese terzo rispetti appieno le norme stabilite nell'articolo 26 del modello di convenzione fiscale dell'Organizzazione per la cooperazione e lo sviluppo economici (OCSE) in materia di imposte sul reddito e sul patrimonio o nel modello di accordo dell'OCSE sullo scambio di informazioni in materia fiscale, e assicuri un efficace scambio di informazioni in materia fiscale, compresi eventuali accordi fiscali multilaterali.

## Capo 2

### Disposizioni applicabili a tutte le cartolarizzazioni

#### *Articolo 5*

##### *Obblighi di due diligence per gli investitori istituzionali*

1. Prima di detenere una posizione verso la cartolarizzazione, un investitore istituzionale, diverso dal cedente, dal promotore o dal prestatore originario, verifica la sussistenza degli elementi seguenti:
  - a) il cedente o prestatore originario stabilito nell'Unione che non è un ente creditizio o un'impresa di investimento ai sensi dell'articolo 4, paragrafo 1, punti 1) e 2), del regolamento (UE) n. 575/2013 concede tutti i crediti che danno luogo alle esposizioni sottostanti basandosi su criteri solidi e ben definiti e su precise procedure per approvare, modificare, rinnovare e finanziare tali crediti e dispone di sistemi efficaci per l'applicazione di detti criteri e procedure conformemente all'articolo 9, paragrafo 1, del presente regolamento;

- b) il cedente o prestatore originario che è stabilito in un paese terzo concede tutti i crediti che danno luogo alle esposizioni sottostanti basandosi su criteri solidi e ben definiti e su precise procedure per approvare, modificare, rinnovare e finanziare tali crediti e dispone di sistemi efficaci per l'applicazione di detti criteri e procedure al fine di assicurare che la concessione di crediti sia basata su una valutazione approfondita del merito di credito del debitore;
- c) il cedente, promotore o prestatore originario che è stabilito nell'Unione mantiene su base continuativa un interesse economico netto rilevante a norma dell'articolo 6 e comunica il mantenimento del rischio all'investitore istituzionale conformemente all'articolo 7;
- d) il cedente, promotore o prestatore originario che è stabilito in un paese terzo mantiene su base continuativa un interesse economico netto rilevante non inferiore in ogni caso al 5%, determinato conformemente all'articolo 6, e comunica il mantenimento del rischio agli investitori istituzionali;
- e) il cedente, il promotore o la SSPE, ove applicabile, ha messo a disposizione le informazioni previste all'articolo 7 con la frequenza e secondo le modalità ivi stabilite.

2. In deroga al paragrafo 1, per le operazioni ABCP interamente garantite il requisito di cui al paragrafo 1, lettera a), si applica al promotore. In tali casi il promotore verifica che il cedente o prestatore originario, che non è un ente creditizio o un'impresa di investimento, conceda tutti i crediti che danno luogo alle esposizioni sottostanti basandosi su criteri solidi e ben definiti e su precise procedure per approvare, modificare, rinnovare e finanziare tali crediti e disponga di sistemi efficaci per l'applicazione di detti criteri e procedure in conformità dell'articolo 9, paragrafo 1.
3. Prima di acquisire una posizione verso la cartolarizzazione, un investitore istituzionale, diverso dal cedente, dal promotore o dal prestatore originario, effettua una valutazione di due diligence che gli permette di valutare i rischi insiti nell'operazione. Tale valutazione tiene conto almeno di tutte le considerazioni seguenti:
  - a) le caratteristiche di rischio della singola posizione verso la cartolarizzazione e delle esposizioni sottostanti;
  - b) tutte le caratteristiche strutturali della cartolarizzazione che possono avere un impatto rilevante sulla performance della posizione verso la cartolarizzazione, tra cui priorità di pagamento fissate per via contrattuale e relativi valori di attivazione (trigger), supporti di credito, supporti di liquidità, valori di mercato di attivazione e definizione di inadempienza specifica all'operazione;

- c) per una cartolarizzazione notificata come STS conformemente all'articolo 27, la conformità di tale cartolarizzazione ai requisiti stabiliti agli articoli da 19 a 22 o agli articoli da 23 a 26, e all'articolo 27. L'investitore istituzionale può fare adeguato affidamento sulla notifica STS di cui all'articolo 27, paragrafo 1, e sulle informazioni relative alla conformità ai requisiti STS comunicate dal cedente, dal promotore e dalla SSPE, senza fare affidamento esclusivamente e meccanicamente su tale notifica e tali informative.

Nonostante le lettere a) e b) del primo comma, nel caso di un programma ABCP interamente garantito, gli investitori istituzionali nei commercial paper emessi da tale programma ABCP prendono in considerazione le caratteristiche del programma ABCP e l'intero supporto della linea di liquidità.

- 4. Un investitore istituzionale, diverso dal cedente, dal promotore o dal prestatore originario, che detiene una posizione verso la cartolarizzazione compie almeno i passi seguenti:
  - a) predispone procedure scritte adeguate che siano proporzionate al profilo di rischio della posizione verso la cartolarizzazione e, se del caso, al suo portafoglio di negoziazione e di non negoziazione, al fine di controllare su base continuativa il rispetto dei paragrafi 1 e 3 e le performance della posizione verso la cartolarizzazione e delle esposizioni sottostanti.

Se pertinente per la cartolarizzazione e le esposizioni sottostanti, il controllo previsto da dette procedure scritte comprende il tipo di esposizione, la percentuale di prestiti scaduti da più di trenta, sessanta e novanta giorni, i tassi di inadempienza, i tassi di rimborsi anticipati, i mutui insoluti, i tassi di recupero, i riacquisti, le modifiche dei prestiti, le sospensioni dei pagamenti, il tipo e il tasso di occupazione delle garanzie reali, la distribuzione di frequenza dei punteggi di affidabilità creditizia o di altre misurazioni del merito di credito delle esposizioni sottostanti, la diversificazione di settore e geografica, la distribuzione di frequenza degli indici di copertura del finanziamento con forchette di ampiezza tale da facilitare un'adeguata analisi di sensitività. Laddove le esposizioni sottostanti siano a loro volta posizioni verso la cartolarizzazione, come permesso dall'articolo 8, l'investitore istituzionale controlla altresì le esposizioni sottostanti tali posizioni;

- b) nel caso di una cartolarizzazione diversa da un programma ABCP interamente garantito, conduce periodicamente prove di stress sui flussi di cassa e sui valori delle garanzie reali a sostegno delle esposizioni sottostanti o, in mancanza di dati sufficienti sui flussi di cassa e sui valori delle garanzie reali, prove di stress sulle ipotesi di perdita tenendo conto della natura, della portata e della complessità del rischio della posizione verso la cartolarizzazione;
- c) nel caso di un programma ABCP interamente garantito, conduce periodicamente prove di stress sulla solvibilità e la liquidità del promotore;
- d) assicura una segnalazione interna al proprio organo di amministrazione, affinché questo sia al corrente dei rischi rilevanti derivanti dalla posizione verso la cartolarizzazione e tali rischi siano gestiti in maniera adeguata;



- e) è in grado di dimostrare alle proprie autorità competenti, su richiesta, di avere una visione globale e accurata della posizione verso la cartolarizzazione e delle esposizioni sottostanti e di aver attuato le politiche e procedure scritte per la gestione del rischio della posizione verso la cartolarizzazione e per conservare i dati delle verifiche e della due diligence conformemente ai paragrafi 1 e 2, nonché di qualsiasi altra informazione d'interesse; e
  - f) nel caso di esposizioni verso un programma ABCP interamente garantito, è in grado di dimostrare alle proprie autorità competenti, su richiesta, di avere una visione globale e accurata della qualità creditizia del promotore e dei termini della linea di liquidità fornita.
5. Fatti salvi i paragrafi da 1 a 4 del presente articolo, nel caso in cui abbia conferito a un altro investitore istituzionale l'autorità di prendere decisioni in merito alla gestione degli investimenti che potrebbero esporlo verso una cartolarizzazione, l'investitore istituzionale può dare istruzioni al gestore di adempiere ai suoi obblighi ai sensi del presente articolo relativamente a eventuali esposizioni verso una cartolarizzazione risultanti da dette decisioni. Gli Stati membri garantiscono che nel caso in cui un investitore istituzionale, che riceva istruzioni ai sensi del presente paragrafo di adempiere agli obblighi di un altro investitore istituzionale, non vi adempia, le sanzioni irrogabili a norma degli articoli 32 e 33 possono essere imposte al gestore e non all'investitore istituzionale esposto verso la cartolarizzazione.

*Articolo 6*  
*Mantenimento del rischio*

1. Il cedente, il promotore o il prestatore originario della cartolarizzazione mantiene su base continuativa un interesse economico netto rilevante nella cartolarizzazione non inferiore al 5%. Tale interesse è misurato all'emissione e determinato dal valore nozionale per gli elementi fuori bilancio. Se il cedente, il promotore o il prestatore originario non hanno concordato a chi spetti mantenerlo, l'interesse economico netto rilevante è mantenuto dal cedente. I requisiti di mantenimento per una determinata cartolarizzazione non sono oggetto di applicazioni multiple. L'interesse economico netto rilevante non è suddiviso tra diversi tipi di soggetti che lo mantengono né è sottoposto ad attenuazione o a copertura del rischio di credito.

Ai fini del presente articolo non è considerato cedente il soggetto che è stato costituito o che opera esclusivamente al fine di cartolarizzare esposizioni.

2. Il cedente non seleziona attività da trasferire alla SSPE con l'intenzione di rendere le perdite sulle attività trasferite alla SSPE, misurate per la durata dell'operazione, o per un massimo di quattro anni se la durata dell'operazione supera i quattro anni, più alte rispetto alle perdite per lo stesso periodo su attività comparabili detenute nel bilancio del cedente. Nel caso in cui riscontri elementi che suggeriscono la violazione di tale divieto, l'autorità competente esamina la performance delle attività trasferite alla SSPE e delle attività comparabili detenute nel bilancio del cedente. Se conseguentemente all'intenzione del cedente la performance delle attività trasferite è notevolmente inferiore a quella delle attività comparabili detenute nel bilancio del cedente, l'autorità competente impone una sanzione a norma degli articoli 32 e 33.

3. Sono considerate mantenimento di un interesse economico netto rilevante non inferiore al 5% ai sensi del paragrafo 1 soltanto le situazioni seguenti:
- a) il mantenimento di una percentuale non inferiore al 5% del valore nominale di ciascun segmento ceduto o trasferito agli investitori;
  - b) in caso di cartolarizzazioni rotative o di cartolarizzazioni di esposizioni rotative, il mantenimento dell'interesse del cedente in percentuale non inferiore al 5% del valore nominale di ciascuna delle esposizioni cartolarizzate;
  - c) il mantenimento di esposizioni scelte casualmente, equivalenti a una percentuale non inferiore al 5% del valore nominale delle esposizioni cartolarizzate, quando tali esposizioni non cartolarizzate sarebbero state altrimenti cartolarizzate nella cartolarizzazione, a condizione che il numero delle esposizioni potenzialmente cartolarizzate non sia inferiore a 100 alla creazione;
  - d) il mantenimento del segmento prime perdite e, se necessario, laddove non sia così raggiunto il 5% del valore nominale delle esposizioni cartolarizzate, di altri segmenti aventi profilo di rischio uguale o maggiore di quelli trasferiti o ceduti agli investitori e la cui durata non sia inferiore alla durata di quelli trasferiti o ceduti agli investitori, in modo che il mantenimento equivalga complessivamente almeno al 5% del valore nominale delle esposizioni cartolarizzate; o
  - e) il mantenimento di un'esposizione che copre le prime perdite non inferiore al 5% di ciascuna esposizione cartolarizzata nella cartolarizzazione.

4. Quando una società di partecipazione finanziaria mista stabilita nell'Unione ai sensi della direttiva 2002/87/CE del Parlamento europeo e del Consiglio<sup>1</sup>, un ente impresa madre o una società di partecipazione finanziaria stabiliti nell'Unione oppure una delle sue filiazioni ai sensi del regolamento (UE) n. 575/2013, in qualità di cedente o promotore, procede alla cartolarizzazione di esposizioni di uno o più enti creditizi, imprese di investimento o altri enti finanziari che rientrano nell'ambito della vigilanza su base consolidata, i requisiti di cui al paragrafo 1 possono essere soddisfatti sulla base della situazione consolidata del relativo ente impresa madre, della relativa società di partecipazione finanziaria o della relativa società di partecipazione finanziaria mista stabiliti nell'Unione.

Il primo comma si applica solo nel caso in cui gli enti creditizi, le imprese di investimento o gli enti finanziari che hanno creato le esposizioni cartolarizzate si conformino ai requisiti dell'articolo 79 della direttiva 2013/36/UE del Parlamento europeo e del Consiglio<sup>2</sup> e forniscano tempestivamente le informazioni necessarie per soddisfare i requisiti di cui all'articolo 5 del presente regolamento al cedente o promotore e all'ente creditizio impresa madre dell'Unione, alla società di partecipazione finanziaria o alla società di partecipazione finanziaria mista stabiliti nell'Unione.

---

<sup>1</sup> Direttiva 2002/87/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 16 dicembre 2002, relativa alla vigilanza supplementare sugli enti creditizi, sulle imprese di assicurazione e sulle imprese di investimento appartenenti ad un conglomerato finanziario e che modifica le direttive 73/239/CEE, 79/267/CEE, 92/49/CEE, 92/96/CEE, 93/6/CEE e 93/22/CEE del Consiglio e le direttive 98/78/CE e 2000/12/CE del Parlamento europeo e del Consiglio (GU L 35 del 11.2.2003, pag. 1).

<sup>2</sup> Direttiva 2013/36/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 26 giugno 2013, sull'accesso all'attività degli enti creditizi e sulla vigilanza prudenziale sugli enti creditizi e sulle imprese di investimento, che modifica la direttiva 2002/87/CE e abroga le direttive 2006/48/CE e 2006/49/CE (GU L 176 del 27.6.2013, pag. 338).

5. Il paragrafo 1 non si applica qualora le esposizioni cartolarizzate siano costituite da esposizioni verso i seguenti soggetti o da essi garantite integralmente, incondizionatamente e irrevocabilmente:
- a) amministrazioni centrali o banche centrali;
  - b) amministrazioni regionali, autorità locali e organismi del settore pubblico, ai sensi dell'articolo 4, paragrafo 1, punto 8), del regolamento (UE) n. 575/2013, degli Stati membri;
  - c) enti ai quali è assegnata una ponderazione del rischio pari o inferiore al 50% ai sensi della parte tre, titolo II, capo 2, del regolamento (UE) n. 575/2013;
  - d) banche o istituti nazionali di promozione ai sensi dell'articolo 2, punto 3), del regolamento (UE) 2015/1017 del Parlamento europeo e del Consiglio<sup>1</sup>; o
  - e) banche multilaterali di sviluppo di cui all'articolo 117 del regolamento (UE) n. 575/2013.
6. Il paragrafo 1 non si applica alle operazioni basate su un indice chiaro, trasparente e accessibile, quando i soggetti di riferimento sottostanti sono identici a quelli che costituiscono un indice di soggetti oggetto di negoziazione diffusa oppure sono costituiti da altri titoli negoziabili, diversi dalle posizioni verso la cartolarizzazione.

---

<sup>1</sup> Regolamento (UE) 2015/1017 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 25 giugno 2015, relativo al Fondo europeo per gli investimenti strategici, al polo europeo di consulenza sugli investimenti e al portale dei progetti di investimento europei e che modifica i regolamenti (UE) n. 1291/2013 e (UE) n. 1316/2013 – il Fondo europeo per gli investimenti strategici (GU L 169 dell'1.7.2015, pag. 1).

7. L'EBA elabora, in stretta cooperazione con l'ESMA e l'Autorità europea delle assicurazioni e delle pensioni aziendali e professionali (EIOPA), istituita dal regolamento (UE) n. 1094/2010 del Parlamento europeo e del Consiglio<sup>1</sup>, progetti di norme tecniche di regolamentazione per precisare in maniera più particolareggiata l'obbligo di mantenimento del rischio, in particolare per quanto riguarda:
- a) le modalità di mantenimento del rischio a norma del paragrafo 3, compreso l'adempimento sotto forma di mantenimento sintetico o potenziale;
  - b) la misurazione del livello di mantenimento di cui al paragrafo 1;
  - c) il divieto di copertura o di vendita dell'interesse mantenuto;
  - d) le condizioni del mantenimento su base consolidata conformemente al paragrafo 4;
  - e) le condizioni per l'esenzione delle operazioni basate su un indice chiaro, trasparente e accessibile di cui al paragrafo 6.

L'EBA presenta detti progetti di norme tecniche di regolamentazione alla Commissione entro [sei mesi dalla data di entrata in vigore del presente regolamento].

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

---

<sup>1</sup> Regolamento (UE) n. 1094/2010 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 24 novembre 2010, che istituisce l'Autorità europea di vigilanza (Autorità europea delle assicurazioni e delle pensioni aziendali e professionali), modifica la decisione n. 716/2009/CE e abroga la decisione 2009/79/CE della Commissione (GU L 331 del 15.12.2010, pag. 48).

## *Articolo 7*

### *Obblighi di trasparenza per cedenti, promotori e SSPE*

1. Il cedente, il promotore e la SSPE della cartolarizzazione, conformemente al paragrafo 2 del presente articolo, mettono a disposizione dei detentori di posizioni verso la cartolarizzazione, delle autorità competenti di cui all'articolo 29 e, su richiesta, di potenziali investitori almeno le informazioni seguenti:
  - a) informazioni trimestrali sulle esposizioni sottostanti oppure, nel caso degli ABCP, informazioni mensili sui diversi crediti sottostanti;
  - b) ove applicabile tutta la documentazione di base essenziale per la comprensione dell'operazione, tra cui, ma non solo, i documenti seguenti:
    - i) il documento o il prospetto di offerta finale insieme ai documenti relativi alla conclusione dell'operazione, esclusi i pareri giuridici;
    - ii) per la cartolarizzazione tradizionale, l'accordo di vendita, di cessione, di novazione o di trasferimento delle attività ed eventuali pertinenti dichiarazioni di trust;
    - iii) i contratti derivati e i contratti di garanzia personale, nonché gli eventuali documenti d'interesse sulle modalità di copertura della garanzia quando le esposizioni cartolarizzate restano esposizioni del cedente;

- iv) gli accordi di gestione, di gestione di riserva (back-up servicing), di amministrazione e di gestione della liquidità;
- v) l'atto di costituzione del trust, l'atto di costituzione di garanzia, il contratto di agenzia, il contratto relativo al conto bancario, il contratto di investimento garantito, i termini incorporati (incorporated terms) o il quadro del master trust o l'accordo sulle definizioni del master, ovvero la documentazione legale di valore giuridico equivalente;
- vi) i pertinenti accordi tra creditori, la documentazione sui derivati, i contratti di prestito subordinato, i contratti di prestito alle start-up e gli accordi sulla linea di liquidità;

Tale documentazione di base include una descrizione particolareggiata della priorità di pagamento della cartolarizzazione;

- c) quando il prospetto non è stato redatto conformemente alla direttiva 2003/71/CE del Parlamento europeo e del Consiglio<sup>1</sup>, una sintesi dell'operazione o un riepilogo delle principali caratteristiche della cartolarizzazione, ivi compresi, se applicabile:
  - i) i particolari concernenti la struttura dell'operazione, compresi i diagrammi di struttura che presentano un quadro d'insieme dell'operazione, i flussi di cassa e l'assetto proprietario;

---

<sup>1</sup> Direttiva 2003/71/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 4 novembre 2003, relativa al prospetto da pubblicare per l'offerta pubblica o l'ammissione alla negoziazione di strumenti finanziari e che modifica la direttiva 2001/34/CE (GU L 345 del 31.12.2003, pag. 64).



- ii) i particolari concernenti le caratteristiche dell'esposizione, i flussi di cassa, la gerarchia di allocazione delle perdite (loss waterfall) e i dispositivi di supporto del credito e di supporto della liquidità;
  - iii) i particolari concernenti i diritti di voto dei detentori di una posizione verso la cartolarizzazione e il rapporto tra questi e gli altri creditori garantiti;
  - iv) l'elenco di tutti i valori di attivazione e gli eventi menzionati nei documenti trasmessi conformemente alla lettera b) che potrebbero avere un effetto rilevante sulla performance della posizione verso la cartolarizzazione;
- d) per le cartolarizzazioni STS, la notifica STS di cui all'articolo 27;
- e) le comunicazioni trimestrali agli investitori o – nel caso degli ABCP – le comunicazioni mensili agli investitori, che riportano le informazioni seguenti:
- i) tutti i dati effettivamente significativi sulla qualità creditizia e sulle performance delle esposizioni sottostanti;
  - ii) dati relativi agli eventi che attivano la variazione della priorità di pagamento o la sostituzione di una controparte e, per le cartolarizzazioni che non sono operazioni ABCP, dati sui flussi di cassa generati dalle esposizioni sottostanti e dalle passività della cartolarizzazione;
  - iii) dati sul rischio mantenuto – comprese informazioni su quale delle modalità di cui all'articolo 6, paragrafo 3, è stata applicata – a norma dell'articolo 6;

- f) le informazioni privilegiate sulla cartolarizzazione che il cedente, il promotore o la SSPE sono tenuti a rendere pubbliche in conformità dell'articolo 17 del regolamento (UE) n. 596/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio<sup>1</sup> relativo all'abuso di informazioni privilegiate e alla manipolazione del mercato;
- g) nei casi in cui non si applica la lettera f), qualsiasi evento significativo quale:
  - i) una violazione sostanziale degli obblighi stabiliti nei documenti messi a disposizione ai sensi della lettera b), incluse le successive misure correttive, deroghe o consensi risultanti da tale violazione;
  - ii) una modifica delle caratteristiche strutturali in grado di produrre un effetto rilevante sulla performance della cartolarizzazione;
  - iii) una modifica delle caratteristiche di rischio della cartolarizzazione o delle esposizioni sottostanti in grado di produrre un effetto rilevante sulla performance della cartolarizzazione;
  - iv) per le cartolarizzazioni STS, il fatto che la cartolarizzazione cessi di soddisfare i requisiti STS o che le autorità competenti abbiano adottato provvedimenti correttivi o amministrativi;
  - v) qualsiasi modifica rilevante dei documenti riguardanti l'operazione.

Le informazioni di cui alle lettere b), c) e d) del primo comma sono messe a disposizione prima della fissazione del prezzo.

---

<sup>1</sup> Regolamento (UE) n. 596/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 16 aprile 2014, relativo agli abusi di mercato (regolamento sugli abusi di mercato) e che abroga la direttiva 2003/6/CE del Parlamento europeo e del Consiglio e le direttive 2003/124/CE, 2003/125/CE e 2004/72/CE della Commissione (GU L 173 del 12.6.2014, pag. 1).

Le informazioni di cui alle lettere a) ed e) del primo comma sono messe a disposizione simultaneamente ogni trimestre, al più tardi un mese dopo la data di scadenza per il pagamento degli interessi o, nel caso di operazioni ABCP, al più tardi un mese dopo la fine del periodo della comunicazione.

Nel caso degli ABCP, le informazioni di cui alla lettera a), alla lettera c), punto ii), e alla lettera e), punto i) del primo comma, sono messe a disposizione in forma aggregata ai detentori di posizioni verso la cartolarizzazione e, su richiesta, a potenziali investitori. I dati relativi ai prestiti sono messi a disposizione del promotore e, su richiesta, delle autorità competenti.

Fatto salvo il regolamento (UE) n. 596/2014, le informazioni di cui alle lettere f) e g) del primo comma sono messe a disposizione senza indugio.

Ai fini dell'applicazione del presente paragrafo, il cedente, il promotore e la SSPE della cartolarizzazione rispettano il diritto nazionale e dell'Unione che disciplina la tutela della riservatezza delle informazioni e il trattamento dei dati personali allo scopo di evitare potenziali violazioni di tale diritto e di eventuali obblighi di riservatezza in relazione a informazioni del cliente, del prestatore originario o del debitore, salvo che tali informazioni riservate siano aggregate o rese anonime.

In particolare, relativamente alle informazioni di cui alla lettera b) del primo comma, il cedente, il promotore e la SSPE possono fornire una sintesi della documentazione in questione.

Le autorità competenti di cui all'articolo 29 possono chiedere loro la fornitura di tali informazioni riservate per adempiere ai propri compiti ai sensi del presente regolamento.

2. Il cedente, il promotore e la SSPE della cartolarizzazione designano tra loro il soggetto cui incombe soddisfare gli obblighi di informazione di cui al paragrafo 1, primo comma, lettere a), b), d), e), f) e g).

Il soggetto designato conformemente al primo comma mette a disposizione le informazioni per un'operazione di cartolarizzazione mediante un repertorio di dati sulle cartolarizzazioni.

Gli obblighi di cui al secondo e al quarto comma non si applicano alle cartolarizzazioni per cui, conformemente alla direttiva 2003/71/CE, non occorre redigere un prospetto.

Se non è registrato alcun repertorio di dati sulle cartolarizzazioni conformemente all'articolo 10, il soggetto designato per soddisfare i requisiti di cui al paragrafo 1 del presente articolo mette a disposizione le informazioni su un sito web che:

- a) dispone di un sistema efficiente di controllo qualitativo dei dati;
- b) è soggetto ad adeguate regole di governance e al mantenimento e al funzionamento di una struttura organizzativa adeguata che assicura la continuità e il regolare funzionamento del sito;
- c) è soggetto a sistemi, controlli e procedure adeguati 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
- e) rende possibile la conservazione delle informazioni per almeno cinque anni dopo la data di scadenza della cartolarizzazione.

La documentazione riguardante la cartolarizzazione indica il soggetto responsabile della segnalazione delle informazioni e il repertorio di dati sulle cartolarizzazioni in cui le informazioni sono messe a disposizione.

3. L'ESMA elabora, in stretta cooperazione con l'EBA e l'EIOPA, progetti di norme tecniche di regolamentazione che specifichino quali sono le informazioni che il cedente, il promotore e la SSPE devono fornire per adempiere ai loro obblighi ai sensi del paragrafo 1, primo comma, lettere a) ed e), tenendo conto dell'utilità delle informazioni per il detentore della posizione verso la cartolarizzazione, se quest'ultima è o meno a breve termine e, in caso di un'operazione ABCP, se è interamente garantita da un promotore.

L'ESMA presenta detti progetti di norme tecniche di regolamentazione alla Commissione entro ... [un anno dopo l'entrata in vigore del presente regolamento].

Alla Commissione è conferito il potere di integrare il presente regolamento mediante l'adozione delle norme tecniche di regolamentazione di cui agli articoli da 10 a 14 del regolamento (UE) n. 1095/2010.

4. Al fine di assicurare condizioni di applicazione uniformi per le informazioni che devono essere specificate in conformità del paragrafo 3, l'ESMA elabora, in stretta cooperazione con l'EBA e l'EIOPA, progetti di norme tecniche di attuazione che ne specificano il formato mediante moduli standardizzati.

L'ESMA presenta tali progetti di norme tecniche di attuazione alla Commissione entro ... [un anno 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 8*

### *Divieto di ricartolarizzazione*

1. Le esposizioni sottostanti utilizzate in una cartolarizzazione non comprendono le posizioni verso la cartolarizzazione.

In deroga a quanto precede, il primo comma non si applica:

- a) alle cartolarizzazioni i cui titoli sono stati emessi prima del ... [data di applicazione del presente regolamento]; e
  - b) alle cartolarizzazioni da utilizzare per i fini legittimi di cui al paragrafo 3 i cui titoli sono stati emessi alla data di applicazione del presente regolamento o dopo tale data.
2. Un'autorità competente designata a norma dell'articolo 29, paragrafo 2, 3 o 4, a seconda dei casi, può concedere a un soggetto sotto la sua vigilanza l'autorizzazione a includere le posizioni verso la cartolarizzazione come esposizioni sottostanti in una cartolarizzazione qualora detta autorità competente ritenga che la ricartolarizzazione sia utilizzata per i fini legittimi di cui al paragrafo 3 del presente articolo.

Se tale soggetto vigilato è un ente creditizio o un'impresa di investimento ai sensi dell'articolo 4, paragrafo 1, punti 1) e 2), del regolamento (UE) n. 575/2013, l'autorità competente di cui al primo comma del presente paragrafo si consulta con l'autorità di risoluzione e le altre autorità pertinenti per tale soggetto prima di concedere l'autorizzazione a includere le posizioni verso la cartolarizzazione come esposizioni sottostanti in una cartolarizzazione. Tale consultazione ha una durata non superiore a 60 giorni dalla data in cui l'autorità competente notifica, all'autorità di risoluzione e alle altre autorità pertinenti per tale soggetto, la necessità di consultarle.

Se al termine della consultazione l'autorità competente decide di concedere l'autorizzazione a utilizzare le posizioni verso la cartolarizzazione come esposizioni sottostanti in una cartolarizzazione, ne dà notifica all'ESMA.

3. Ai fini del presente articolo, sono considerati fini legittimi:

- a) agevolare la liquidazione di un ente creditizio, un'impresa di investimento o un ente finanziario;
- b) assicurare la solidità di un ente creditizio, un'impresa di investimento o un ente finanziario in situazione di continuità aziendale, al fine di evitarne la liquidazione; o
- c) salvaguardare gli interessi degli investitori, qualora le esposizioni sottostanti siano deteriorate.



4. Un programma ABCP interamente garantito non è considerato una ricartolarizzazione ai fini del presente articolo, a condizione che nessuna delle operazioni ABCP nell'ambito del programma in questione costituisca una ricartolarizzazione e il supporto di credito non determini un secondo strato di segmentazione a livello di programma.
5. Per tener conto dell'evoluzione sul mercato di altre ricartolarizzazioni effettuate per fini legittimi e considerati gli obiettivi generali di stabilità finanziaria e salvaguardia degli interessi degli investitori, l'ESMA può elaborare, in stretta cooperazione con l'EBA, progetti di norme tecniche di regolamentazione per integrare l'elenco dei fini legittimi di cui al paragrafo 3.

L'ESMA sottopone tali progetti di norme tecniche di regolamentazione alla Commissione. Alla Commissione è conferito il potere integrare il presente regolamento, adottando le norme tecniche di regolamentazione di cui al presente paragrafo conformemente agli articoli da 10 a 14 del regolamento (UE) n. 1095/2010.

## *Articolo 9*

### *Criteri di concessione di crediti*

1. Il cedente, il promotore e il prestatore originario applicano alle esposizioni da cartolarizzare gli stessi criteri – solidi e ben definiti – per la concessione di crediti che applicano alle esposizioni non cartolarizzate. A tal fine per l'approvazione e, se del caso, la modifica, il rinnovo o il rifinanziamento dei crediti si applicano le stesse precise procedure. Il cedente, il promotore e il prestatore originario devono aver predisposto sistemi efficaci per applicare tali criteri e procedure al fine di assicurare che la concessione di crediti sia basata su una valutazione approfondita del merito di credito del debitore tenendo debitamente conto dei fattori pertinenti al fine di verificare la prospettiva che il debitore adempia alle proprie obbligazioni ai sensi del contratto di credito.
2. In caso di cartolarizzazioni le cui le esposizioni sottostanti sono prestiti su immobili residenziali concessi in seguito all'entrata in vigore della direttiva 2014/17/UE, il portafoglio di tali prestiti non comprende i prestiti commercializzati e sottoscritti con la premessa che al richiedente il prestito o, se del caso, agli intermediari era stato fatto presente che le informazioni fornite dal richiedente il prestito avrebbero potuto non essere verificate dal prestatore.
3. Se un cedente acquista le esposizioni di un terzo per proprio conto e successivamente le cartolarizza, verifica che il soggetto coinvolto, direttamente o indirettamente, nel contratto originario che ha costituito le obbligazioni o le potenziali obbligazioni da cartolarizzare soddisfi i requisiti di cui al paragrafo 1.

4. Il paragrafo 3 non si applica se:
- a) il contratto originario che ha costituito le obbligazioni o le potenziali obbligazioni del debitore o del potenziale debitore è stato concluso prima dell'entrata in vigore della direttiva 2014/17/UE; e
  - b) il cedente che acquista le esposizioni di un terzo per proprio conto e successivamente le cartolarizza adempie gli obblighi che gli enti cedenti erano tenuti ad adempiere ai sensi dell'articolo 21, paragrafo 2, del regolamento (UE) n. 625/2014 prima del 1° gennaio 2019.

### **Capo 3**

## **Condizioni e procedure di registrazione dei repertori di dati sulle cartolarizzazioni**

#### *Articolo 10*

#### *Registrazione dei repertori di dati sulle cartolarizzazioni*

1. Ai fini dell'articolo 5 i repertori di dati sulle cartolarizzazioni si registrano presso l'ESMA alle condizioni e secondo la procedura di cui al presente articolo.

2. Per essere registrabile a norma del presente articolo, un repertorio di dati sulle cartolarizzazioni deve essere una persona giuridica stabilita nell'Unione, adottare procedure per la verifica della completezza e della coerenza delle informazioni messe a sua disposizione ai sensi dell'articolo 7, paragrafo 1, del presente regolamento, e soddisfare i requisiti stabiliti agli articoli 78 e 79, all'articolo 80, paragrafi da 1 a 3, e all'articolo 80, paragrafi 5 e 6, del regolamento (UE) n. 648/2012. Ai fini del presente articolo, i riferimenti negli articoli 78 e 80 del regolamento (UE) n. 648/2012 all'articolo 9 dello stesso sono da intendersi come riferimenti all'articolo 5 del presente regolamento.
3. La registrazione di un repertorio di dati sulle cartolarizzazioni è valida in tutto il territorio dell'Unione.
4. Un repertorio di dati sulle cartolarizzazioni registrato deve soddisfare in ogni momento le condizioni richieste per la registrazione. I repertori di dati sulle cartolarizzazioni informano senza indebito ritardo l'ESMA di ogni modifica importante delle condizioni di registrazione.
5. I repertori di dati sulle cartolarizzazioni presentano all'ESMA:
  - a) una domanda di registrazione; o
  - b) una domanda di estensione della registrazione ai fini dell'articolo 7 del presente regolamento nel caso di un repertorio di dati sulle negoziazioni già registrato ai sensi del titolo VI, capo 1, del regolamento (UE) n. 648/2012 o ai sensi del capo III del regolamento (UE) 2015/2365 del Parlamento europeo e del Consiglio<sup>1</sup>.

---

<sup>1</sup> Regolamento (UE) 2015/2365 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 25 novembre 2015, sulla trasparenza delle operazioni di finanziamento tramite titoli e del riutilizzo e che modifica il regolamento (UE) n. 648/2012 (GU L 337 del 23.12.2015, pag. 1).

6. Entro 20 giorni lavorativi dal ricevimento della domanda, l'ESMA verifica se la domanda è completa.

Se la domanda è incompleta, l'ESMA fissa un termine entro il quale il repertorio di dati sulle cartolarizzazioni deve trasmettere informazioni supplementari.

Dopo avere accertato la completezza della domanda, l'ESMA ne invia notifica al repertorio di dati sulle cartolarizzazioni.

7. Al fine di garantire l'applicazione coerente del presente articolo, l'ESMA elabora progetti di norme tecniche di regolamentazione che specificano i dettagli:
- a) delle procedure, di cui al paragrafo 2 del presente articolo, che i repertori di dati sulle cartolarizzazioni devono applicare per verificare completezza e coerenza delle informazioni messe a loro disposizione ai sensi dell'articolo 7, paragrafo 1;
  - b) della domanda di registrazione di cui al paragrafo 5, lettera a);
  - c) di una domanda semplificata di estensione della registrazione di cui al paragrafo 5, lettera b).

L'ESMA presenta tali progetti di norme tecniche di regolamentazione alla Commissione entro ... [un anno dalla data di entrata in vigore del presente regolamento].

Alla Commissione è conferito il potere di integrare il presente regolamento mediante l'adozione delle norme tecniche di regolamentazione di cui al presente paragrafo conformemente agli articoli da 10 a 14 del regolamento (UE) n. 1095/2010.

8. Al fine di assicurare condizioni di applicazione uniformi dei paragrafi 1 e 2, l'ESMA elabora progetti di norme tecniche di attuazione che specificino il formato:
- a) della domanda di registrazione di cui al paragrafo 5, lettera a);
  - b) della domanda di estensione della registrazione di cui al paragrafo 5, lettera b).

Con riguardo alla lettera b) del primo comma, l'ESMA elabora un formato semplificato che evita doppioni procedurali.

L'ESMA presenta tali progetti di norme tecniche di attuazione alla Commissione entro ...  
[un anno 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*

##### *Notifica e consultazione delle autorità competenti prima della registrazione o dell'estensione della registrazione*

1. Se un repertorio di dati sulle cartolarizzazioni che chiede la registrazione o l'estensione della registrazione in quanto repertorio di dati sulle negoziazioni è un soggetto autorizzato o registrato dall'autorità competente nello Stato membro in cui è stabilito, l'ESMA procede senza indebito ritardo alla notifica e alla consultazione di detta autorità prima di registrare o di estendere la registrazione del repertorio di dati sulle cartolarizzazioni.

2. L'ESMA e l'autorità competente interessata si scambiano tutte le informazioni necessarie per la registrazione, o per l'estensione della registrazione, del repertorio di dati sulle cartolarizzazioni e per la vigilanza sul rispetto, da parte dell'entità, delle condizioni di registrazione o di autorizzazione nello Stato membro in cui è stabilita.

### *Articolo 12*

#### *Esame della domanda*

1. Entro 40 giorni lavorativi dalla notifica di cui all'articolo 10, paragrafo 6, l'ESMA esamina la domanda di registrazione o di estensione della registrazione, verificando se il repertorio di dati sulle cartolarizzazioni rispetta i requisiti di cui al presente capo, e adotta una decisione di accettazione o di rifiuto di registrazione o di estensione della registrazione accompagnata da una motivazione circostanziata.
2. Gli effetti della decisione emessa dall'ESMA a norma del paragrafo 1 decorrono dal quinto giorno lavorativo successivo alla data di adozione.

### *Articolo 13*

#### *Notifica della decisione dell'ESMA relativa alla registrazione o all'estensione della registrazione*

1. Quando l'ESMA adotta una decisione di cui all'articolo 12 o revoca la registrazione di cui all'articolo 15, paragrafo 1, ne invia notifica al repertorio di dati sulle cartolarizzazioni entro cinque giorni lavorativi, accompagnata da una motivazione circostanziata.

L'ESMA notifica senza indebito ritardo la decisione all'autorità competente di cui all'articolo 11, paragrafo 1.

2. L'ESMA comunica senza indebito ritardo alla Commissione un'eventuale decisione adottata conformemente al paragrafo 1.

3. L'ESMA pubblica nel suo sito web l'elenco dei repertori di dati sulle cartolarizzazioni registrati conformemente al presente regolamento. L'elenco è aggiornato entro cinque giorni lavorativi dall'adozione di una decisione ai sensi del paragrafo 1.

#### *Articolo 14*

#### *Poteri dell'ESMA*

1. I poteri conferiti all'ESMA conformemente agli articoli da 61 a 68 e agli articoli 73 e 74 del regolamento (UE) n. 648/2012, in combinato disposto con i suoi allegati I e II, sono esercitati anche in relazione al presente regolamento. I riferimenti all'articolo 81, paragrafi 1 e 2, del regolamento (UE) n. 648/2012 nell'allegato I di tale regolamento si intendono fatti all'articolo 17, paragrafo 1, del presente regolamento.
2. I poteri conferiti all'ESMA, o a un suo funzionario, o ad altra persona autorizzata dalla stessa ESMA a norma degli articoli da 61 a 63 del regolamento (UE) n. 648/2012 non sono usati per esigere la divulgazione di informazioni o documenti coperti da segreto professionale.



*Articolo 15*  
*Revoca della registrazione*

1. Fatto salvo l'articolo 73 del regolamento (UE) n. 648/2012, l'ESMA revoca la registrazione di un repertorio di dati sulle cartolarizzazioni se questo:
  - a) rinuncia espressamente alla registrazione o non ha fornito alcun servizio nei sei mesi precedenti;
  - b) ha ottenuto la registrazione presentando false dichiarazioni o con altri mezzi irregolari; o
  - c) non soddisfa più le condizioni per la registrazione.
2. L'ESMA notifica senza indugio all'autorità competente interessata di cui all'articolo 11, paragrafo 1, la decisione di revoca della registrazione del repertorio di dati sulle cartolarizzazioni.
3. Se l'autorità competente di uno Stato membro in cui il repertorio di dati sulle cartolarizzazioni presta i servizi ed esercita le attività ritiene che sussista una delle condizioni di cui al paragrafo 1, può chiedere all'ESMA di valutare se siano soddisfatte le condizioni per la revoca della registrazione del repertorio in questione. Se decide di non revocare la registrazione del repertorio di dati sulle cartolarizzazioni interessato, l'ESMA fornisce motivazioni dettagliate per la sua decisione.
4. L'autorità competente di cui al paragrafo 3 del presente articolo è l'autorità designata ai sensi dell'articolo 29 del presente regolamento.

## *Articolo 16*

### *Contributi per le attività di vigilanza*

1. L'ESMA impone ai repertori di dati sulle cartolarizzazioni il pagamento di commissioni conformemente al presente regolamento e agli atti delegati adottati a norma del paragrafo 2 del presente articolo.

Dette commissioni sono proporzionate al fatturato del repertorio di dati sulle cartolarizzazioni interessato e coprono totalmente le spese necessarie dell'ESMA in relazione alla registrazione e alla vigilanza dei repertori di dati sulle cartolarizzazioni, nonché il rimborso dei costi eventualmente sostenuti dalle autorità competenti a seguito di una delega di compiti a norma dell'articolo 14, paragrafo 1, del presente regolamento. Nella misura in cui l'articolo 14, paragrafo 1, del presente regolamento fa riferimento all'articolo 74 del regolamento (UE) n. 648/2012, i riferimenti all'articolo 72, paragrafo 3, dello stesso sono da intendersi come riferimenti al paragrafo 2 del presente articolo.

Qualora un repertorio di dati sulle negoziazioni sia già stato registrato a norma del titolo VI, capo 1, del regolamento (UE) n. 648/2012 o a norma del capo III del regolamento (UE) 2015/2365, le commissioni di cui al primo comma del presente paragrafo sono adattate unicamente per rispecchiare i necessari costi e spese supplementari legati alla registrazione e alla vigilanza dei repertori di dati sulle cartolarizzazioni in forza del presente regolamento.

2. Alla Commissione è conferito il potere di adottare atti delegati conformemente all'articolo 47 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 17*

### *Disponibilità dei dati registrati in un repertorio di dati sulle cartolarizzazioni*

1. Fatto salvo l'articolo 7, paragrafo 2, i repertori di dati sulle cartolarizzazioni raccolgono e conservano le informazioni relative alle cartolarizzazioni. Assicurano che tutti i seguenti soggetti abbiano un accesso diretto e immediato a titolo gratuito affinché possano assolvere alle loro responsabilità, ai loro mandati e obblighi rispettivi:
  - a) l'ESMA;
  - b) l'EBA;
  - c) l'EIOPA;
  - d) il CERS;
  - e) i membri interessati del sistema europeo di banche centrali (SEBC), compresa la Banca centrale europea (BCE) nello svolgimento dei suoi compiti nell'ambito del meccanismo di vigilanza unico a norma del regolamento (UE) n. 1024/2013;
  - f) le autorità interessate le cui responsabilità e i cui mandati rispettivi in materia di vigilanza riguardano operazioni, mercati, partecipanti e attività che rientrano nell'ambito di applicazione del presente regolamento;

- g) le autorità di risoluzione designate a norma dell'articolo 3 della direttiva 2014/59/UE del Parlamento europeo e del Consiglio<sup>1</sup>;
- h) il comitato di risoluzione unico istituito ai sensi del regolamento (UE) n. 806/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio<sup>2</sup>;
- i) le autorità di cui all'articolo 29;
- j) investitori e potenziali investitori.

2. L'ESMA elabora, in stretta cooperazione con l'EBA e l'EIOPA e tenendo conto delle necessità dei soggetti di cui al paragrafo 1, progetti di norme tecniche di regolamentazione che specificano:

- a) le informazioni relative alle cartolarizzazioni di cui al paragrafo 1 che il cedente, il promotore o la SSPE forniscono per adempiere ai loro obblighi ai sensi dell'articolo 7, paragrafo 1;

---

<sup>1</sup> Direttiva 2014/59/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 15 maggio 2014, che istituisce un quadro di risanamento e risoluzione degli enti creditizi e delle imprese di investimento e che modifica la direttiva 82/891/CEE del Consiglio, e le direttive 2001/24/CE, 2002/47/CE, 2004/25/CE, 2005/56/CE, 2007/36/CE, 2011/35/UE, 2012/30/UE e 2013/36/UE e i regolamenti (UE) n. 1093/2010 e (UE) n. 648/2012, del Parlamento europeo e del Consiglio (GU L 173 del 12.6.2014, pag. 190).

<sup>2</sup> Regolamento (UE) n. 806/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 15 luglio 2014, che fissa norme e una procedura uniformi per la risoluzione degli enti creditizi e di talune imprese di investimento nel quadro del meccanismo di risoluzione unico e del Fondo di risoluzione unico e che modifica il regolamento (UE) n. 1093/2010 (GU L 225 del 30.7.2014, pag. 1).

- b) gli standard operativi richiesti per consentire, in maniera tempestiva, strutturata ed esauriente:
  - i) la raccolta dei dati da parte dei repertori di dati sulle cartolarizzazioni; e
  - ii) l'aggregazione e la comparazione dei dati tra i repertori di dati sulle cartolarizzazioni;
- c) i dettagli delle informazioni a cui devono avere accesso i soggetti di cui al paragrafo 1, tenuto conto dei rispettivi mandati e delle rispettive necessità specifiche;
- d) i termini e le condizioni per l'accesso diretto e immediato ai dati registrati nei repertori di dati sulle cartolarizzazioni da parte dei soggetti di cui al paragrafo 1.

L'ESMA presenta tali progetti di norme tecniche di regolamentazione alla Commissione entro ... [un anno dalla data di entrata in vigore del presente regolamento].

Alla Commissione è conferito il potere di integrare il presente regolamento mediante l'adozione delle norme tecniche di regolamentazione di cui al presente paragrafo conformemente agli articoli da 10 a 14 del regolamento (UE) n. 1095/2010.

- 3. Al fine di garantire condizioni uniformi di applicazione del paragrafo 2, l'ESMA elabora, in stretta cooperazione con l'EBA e l'EIOPA, progetti di norme tecniche di attuazione per specificare i moduli standardizzati mediante i quali il cedente, il promotore o la SSPE forniscono le informazioni ai repertori di dati sulle cartolarizzazioni, tenendo conto delle soluzioni sviluppate dagli attuali centri di raccolta di dati sulle cartolarizzazioni.

L'ESMA presenta detti progetti di norme tecniche di attuazione alla Commissione entro il ... [sei 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.

## **Capo 4**

### **Cartolarizzazione semplice, trasparente e standardizzata**

#### *Articolo 18*

##### *Uso della denominazione "cartolarizzazione semplice, trasparente e standardizzata"*

Il cedente, il promotore e la SSPE possono utilizzare la qualifica "STS" o "semplice, trasparente e standardizzata", o altra qualifica che rimandi direttamente o indirettamente a tali termini per la cartolarizzazione, solo se:

- a) la cartolarizzazione soddisfa tutti i requisiti della sezione 1 o della sezione 2 del presente capo e ne è stata data notifica all'ESMA ai sensi dell'articolo 27, paragrafo 1; e
- b) la cartolarizzazione figura nell'elenco di cui all'articolo 27, paragrafo 5.

Il cedente, il promotore e la SSPE che partecipano alla cartolarizzazione considerata STS devono essere stabiliti nell'Unione.

**SEZIONE 1**  
**REQUISITI DELLA CARTOLARIZZAZIONE NON ABCP SEMPLICE,**  
**TRASPARENTE E STANDARDIZZATA**

*Articolo 19*

*Cartolarizzazione semplice, trasparente e standardizzata*

1. Sono considerate STS le cartolarizzazioni, ad eccezione dei programmi ABCP e delle operazioni ABCP, conformi ai requisiti stabiliti agli articoli 20, 21 e 22.
2. Entro ... [9 mesi dalla data di entrata in vigore del presente regolamento] l'EBA, in stretta cooperazione con l'ESMA e l'EIOPA, adotta, 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 20, 21 e 22.

*Articolo 20*

*Requisiti di semplicità*

1. La SSPE acquisisce il titolo relativo alle esposizioni sottostanti tramite vendita o cessione effettiva o trasferimento avente gli stessi effetti giuridici in una maniera opponibile al venditore o a qualsiasi terzo. Al trasferimento del titolo alla SSPE non si applicano disposizioni rigide in tema di revocatoria (clawback) in caso di insolvenza del venditore.

2. Ai fini del paragrafo 1, costituiscono disposizioni rigide in tema di revocatoria:
  - a) le disposizioni che consentono al liquidatore del venditore di invalidare la vendita delle esposizioni sottostanti esclusivamente sulla base del fatto che è stata conclusa entro un certo periodo precedente la dichiarazione di insolvenza del venditore;
  - b) le disposizioni ai cui sensi la SSPE può evitare l'invalidazione di cui alla lettera a) solo provando che, al momento della vendita, non era a conoscenza dell'insolvenza del venditore.
3. Ai fini del paragrafo 1, non costituiscono disposizioni rigide in tema di revocatoria le disposizioni in tema di revocatoria dei diritti fallimentari nazionali che consentono al liquidatore o a un tribunale di invalidare la vendita delle esposizioni sottostanti in caso di trasferimenti fraudolenti, ingiusto pregiudizio nei confronti dei creditori o trasferimenti tesi a favorire indebitamente particolari creditori rispetto ad altri.
4. Se il venditore non è il prestatore originario, la vendita o cessione effettiva o il trasferimento avente gli stessi effetti giuridici delle esposizioni sottostanti a tale venditore deve rispettare i requisiti di cui ai paragrafi 1, 2 e 3, sia che l'operazione in questione sia diretta sia che avvenga attraverso uno o più passaggi intermedi.



5. Se le esposizioni sottostanti sono trasferite tramite cessione e perfezionate in un momento successivo alla data di conclusione dell'operazione, gli eventi che attivano tale perfezionamento comprendono almeno gli eventi seguenti:
- a) grave deterioramento della classe di merito di credito del venditore;
  - b) insolvenza del venditore; e
  - c) violazione di obblighi contrattuali da parte del venditore, inadempienza del venditore compreso, non sanata da provvedimenti correttivi.
6. Il venditore fornisce dichiarazioni e garanzie per attestare che, a sua conoscenza, le esposizioni sottostanti alla cartolarizzazione non sono vincolate né si trovano in altra situazione prevedibilmente in grado di compromettere l'opponibilità della vendita o cessione effettiva o del trasferimento avente gli stessi effetti giuridici.
7. Le esposizioni sottostanti trasferite o cedute dal venditore alla SSPE devono soddisfare criteri di ammissibilità prestabiliti, chiari e documentati che non consentono la gestione attiva del portafoglio di tali esposizioni su base discrezionale. Ai fini del presente paragrafo, non si considera gestione attiva del portafoglio la sostituzione delle esposizioni che violano le dichiarazioni e garanzie. Le esposizioni trasferite alla SSPE dopo la conclusione dell'operazione devono soddisfare i criteri di ammissibilità applicati alle esposizioni sottostanti iniziali.

8. La cartolarizzazione è garantita 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. Ciascun portafoglio di esposizioni sottostanti comprende una sola tipologia di attività. Le esposizioni sottostanti 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 presentano flussi di pagamento periodici prestabiliti, le cui rate possono differire in termini di importo, per il pagamento di locazioni, capitale o interessi o per qualsiasi altro diritto di ottenere 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 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. Le esposizioni sottostanti sono create nel corso ordinario dell'attività del cedente o prestatore originario nel rispetto di parametri di sottoscrizione non meno rigorosi di quelli che il cedente o prestatore originario aveva applicato ad analoghe esposizioni non cartolarizzate al momento della loro creazione. 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.

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 del caso, agli intermediari era stato fatto presente che le informazioni fornite avrebbero potuto non essere verificate dal prestatore.

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.

Il cedente o prestatore originario ha esperienza nella creazione di esposizioni di natura analoga a quelle cartolarizzate.

11. Dopo la selezione, le esposizioni sottostanti sono trasferite senza indebito ritardo alla SSPE e non comprendono, al momento della selezione, 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:
- 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 un processo di ristrutturazione del debito in relazione alle sue esposizioni deteriorate nei tre anni precedenti la data del trasferimento o della cessione delle esposizioni sottostanti alla SSPE, salvo che:
    - i) l'esposizione sottostante oggetto di ristrutturazione non abbia presentato nuovi arretrati a partire dalla data della ristrutturazione, che deve aver avuto luogo almeno un anno prima della data di trasferimento o cessione delle esposizioni sottostanti alla SSPE; e
    - ii) nelle informazioni fornite dal cedente, dal promotore e dalla SSPE in conformità dell'articolo 7, paragrafo 1, primo comma, lettera a) e lettera e), punto i), sono esplicitamente indicati la proporzione di esposizioni sottostanti oggetto di ristrutturazione, i tempi e i dettagli della ristrutturazione e la loro performance dalla data della ristrutturazione;

- b) al momento della creazione, 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
  - 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.
12. Al momento del trasferimento delle esposizioni il debitore ha effettuato almeno un pagamento, salvo in caso di 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.
13. Il rimborso del detentore delle posizioni verso la cartolarizzazione non è strutturato in modo da dipendere in maniera preponderante dalla vendita delle attività poste a garanzia delle esposizioni sottostanti. Ciò non impedisce che tali attività siano successivamente rinnovate o rifinanziate.

Il rimborso del detentore delle posizioni verso la cartolarizzazione le cui esposizioni sottostanti sono garantite da attività il cui valore è coperto o pienamente mitigato da un obbligo di riacquisto da parte del venditore delle attività poste a garanzia delle esposizioni sottostanti o di altri terzi non è ritenuto dipendere dalla vendita delle attività poste a garanzia di tali esposizioni sottostanti.

14. L'EBA elabora, in stretta cooperazione con l'ESMA e l'EIOPA, progetti di norme tecniche di regolamentazione che specificchino ulteriormente quali esposizioni sottostanti di cui al paragrafo 8 sono ritenute omogenee.

L'EBA presenta detti progetti di norme tecniche di regolamentazione alla Commissione entro ... [sei mesi dalla data di entrata in vigore del presente regolamento].

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

#### *Articolo 21*

##### *Requisiti di standardizzazione*

1. Il cedente, il promotore o il prestatore originario adempie l'obbligo di mantenimento del rischio conformemente all'articolo 6.
2. Il rischio di tasso di interesse e il rischio di cambio derivanti dalla cartolarizzazione sono adeguatamente attenuati ed è data comunicazione di eventuali misure adottate a tal fine. Salvo ai fini della copertura del rischio di tasso di interesse o del rischio di cambio, la SSPE non stipula contratti derivati e assicura che il portafoglio di esposizioni sottostanti non comprenda derivati. Tali derivati sono sottoscritti e documentati secondo le regole comuni della finanza internazionale.

3. Il pagamento dell'interesse legato a un tasso di riferimento nel quadro delle attività e passività della cartolarizzazione si basa sui tassi di interesse del mercato di uso generale o sui tassi settoriali di uso generale che riflettono il costo di finanziamento e non rimanda a formule o derivati complessi.
4. Quando è stata avviata un'azione esecutiva (enforcement notice) o è stata notificata una messa in mora (acceleration notice):
  - a) nessun quantitativo di contante è bloccato nella SSPE oltre a quanto necessario per assicurare il funzionamento operativo della SSPE o il regolare rimborso degli investitori conformemente alle clausole contrattuali della cartolarizzazione, salvo che circostanze eccezionali richiedano che un importo sia bloccato per utilizzarlo per delle spese, nel migliore interesse degli investitori, al fine di evitare il deterioramento della qualità creditizia delle esposizioni sottostanti;
  - b) gli introiti in capitale derivanti dalle esposizioni sottostanti sono trasferiti agli investitori mediante rimborso sequenziale delle posizioni verso la cartolarizzazione in funzione del rango (seniority) di ciascuna;
  - c) il rimborso delle posizioni verso la cartolarizzazione non è invertito rispetto al rango di ciascuna; e
  - d) nessuna disposizione impone la liquidazione automatica delle esposizioni sottostanti al valore di mercato.

5. Per le operazioni caratterizzate da una priorità di pagamento non sequenziale sono previsti valori di attivazione basati sulla performance delle esposizioni sottostanti che comportano il ripristino della priorità di pagamento secondo pagamenti sequenziali in funzione del rango. Tali valori di attivazione basati sulla performance comprendono almeno il deterioramento della qualità creditizia delle esposizioni sottostanti al di sotto di una data soglia.
6. La documentazione riguardante l'operazione comprende adeguate clausole di rimborso anticipato o – in caso di cartolarizzazione rotativa – eventi attivatori della conclusione del periodo rotativo, compresi almeno:
- a) il deterioramento della qualità creditizia delle esposizioni sottostanti fino a una data soglia o al di sotto di essa;
  - b) il verificarsi di un evento di insolvenza riguardante il cedente o il gestore;
  - c) il calo del valore delle esposizioni sottostanti detenute dalla SSPE al di sotto di una data soglia (evento determinante il rimborso anticipato); e
  - d) l'incapacità di creare in quantità sufficiente nuove esposizioni sottostanti che soddisfano la qualità creditizia prestabilita (evento attivatore della conclusione del periodo rotativo).



7. La documentazione riguardante l'operazione indica chiaramente:
- a) gli obblighi, i compiti e le responsabilità attribuiti per contratto al gestore e all'eventuale fiduciario e ai prestatori di altri servizi accessori;
  - b) le procedure e le responsabilità atte a garantire che l'inadempienza o l'insolvenza del gestore non determini la cessazione della gestione, come una disposizione contrattuale che consenta la sostituzione del gestore in tali casi; e
  - c) se applicabile, le disposizioni che assicurano la sostituzione delle controparti dei derivati, dei fornitori di liquidità e della banca del conto in caso di loro inadempienza o insolvenza e di altri eventi specificati.
8. Il gestore deve avere 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.

9. La documentazione riguardante l'operazione indica, in termini chiari e coerenti, le definizioni, i mezzi di ricorso e le azioni in materia di morosità e inadempienza dei debitori, ristrutturazione del debito, remissione del debito, tolleranza, sospensioni dei pagamenti, perdite, importi stornati, recuperi e altre misure a tutela della performance delle attività. La documentazione riguardante l'operazione indica chiaramente le priorità di pagamento, gli eventi che attivano la variazione di tali priorità di pagamento e l'obbligo di segnalare tali eventi. Le variazioni delle priorità di pagamento che incidano negativamente sul rimborso delle posizioni verso la cartolarizzazione in misura sostanziale sono segnalate agli investitori senza indebito ritardo.
10. La documentazione riguardante l'operazione comprende disposizioni chiare che favoriscano la pronta risoluzione dei contenziosi tra le diverse classi di investitori, stabilisce chiaramente i diritti di voto e li attribuisce ai detentori dei titoli e indica con precisione le responsabilità del fiduciario e degli altri soggetti cui incombono obblighi fiduciari nei confronti degli investitori.

#### *Articolo 22*

#### *Requisiti di trasparenza*

1. Prima della fissazione del prezzo il cedente e il promotore mettono 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 oggetto della cartolarizzazione, nonché le fonti 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 dell'emissione dei titoli prodotti dalla cartolarizzazione, un campione delle esposizioni sottostanti è sottoposto a una verifica esterna condotta da un soggetto adeguato e indipendente, il quale verifica anche l'esattezza dei dati divulgati sulle esposizioni sottostanti.
3. Prima della fissazione del prezzo, il cedente o il promotore 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, il promotore, gli investitori, altri terzi e 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. In caso di cartolarizzazioni le cui esposizioni sottostanti sono prestiti su immobili residenziali o prestiti per veicoli o leasing auto, il cedente e il promotore pubblicano le informazioni disponibili relative alla performance ambientale delle attività finanziate da tali prestiti su immobili residenziali o prestiti per veicoli o leasing auto, nell'ambito delle informazioni comunicate a norma dell'articolo 7, paragrafo 1, primo comma, lettera a).
5. Il cedente e il promotore sono responsabili 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.

**SEZIONE 2**  
**REQUISITI PER LA CARTOLARIZZAZIONE ABCP SEMPLICE,**  
**TRASPARENTE E STANDARDIZZATA**

*Articolo 23*

*Cartolarizzazione ABCP semplice, trasparente e standardizzata*

1. Un'operazione ABCP è considerata STS quando è conforme ai requisiti a livello di operazione di cui all'articolo 24.
2. Un programma ABCP è considerato STS quando è conforme ai requisiti dell'articolo 26 e quando il promotore di tale programma è conforme ai requisiti dell'articolo 25.

Ai fini della presente sezione, per "venditore" si intende il "cedente" o il "prestatore originario".

3. Entro ... [nove mesi dall'entrata in vigore del presente regolamento], l'EBA, in stretta cooperazione con l'ESMA e l'EIOPA, adotta, 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 24 e 26 del presente regolamento.

## *Articolo 24*

### *Requisiti a livello di operazione*

1. La SSPE acquisisce il titolo relativo alle esposizioni sottostanti tramite vendita o cessione effettiva o trasferimento avente gli stessi effetti giuridici in una maniera opponibile al venditore o a qualsiasi terzo. Al trasferimento del titolo alla SSPE non si applicano disposizioni rigide in tema di revocatoria in caso di insolvenza del venditore.
2. Ai fini del paragrafo 1, costituiscono disposizioni rigide in tema di revocatoria:
  - a) le disposizioni che consentono al liquidatore del venditore di invalidare la vendita delle esposizioni sottostanti esclusivamente sulla base del fatto che è stata conclusa entro un certo periodo precedente la dichiarazione di insolvenza del venditore;
  - b) le disposizioni ai cui sensi la SSPE può evitare l'invalidazione di cui alla lettera a) solo provando che, al momento della vendita, non era a conoscenza dell'insolvenza del venditore.
3. Ai fini del paragrafo 1, non costituiscono disposizioni rigide in tema di revocatoria le disposizioni in tema di revocatoria dei diritti fallimentari nazionali che consentono al liquidatore o a un tribunale di invalidare la vendita delle esposizioni sottostanti in caso di trasferimenti fraudolenti, ingiusto pregiudizio nei confronti dei creditori o trasferimenti tesi a favorire indebitamente particolari creditori rispetto ad altri.
4. Se il venditore non è il prestatore originario, la vendita o cessione effettiva o il trasferimento avente gli stessi effetti giuridici delle esposizioni sottostanti al venditore rispetta i requisiti di cui ai paragrafi 1, 2 e 3, sia che l'operazione in questione sia diretta sia che avvenga attraverso uno o più passaggi intermedi.

5. Se le esposizioni sottostanti sono trasferite tramite cessione e perfezionate in un momento successivo alla data di conclusione dell'operazione, gli eventi che attivano tale perfezionamento comprendono almeno gli eventi seguenti:
- a) grave deterioramento della classe di merito di credito del venditore;
  - b) insolvenza del venditore; e
  - c) violazione di obblighi contrattuali da parte del venditore, inadempienza del venditore compreso, non sanata da provvedimenti correttivi.
6. Il venditore fornisce dichiarazioni e garanzie per attestare che, a sua conoscenza, le esposizioni sottostanti alla cartolarizzazione non sono vincolate né si trovano in altra situazione prevedibilmente in grado di compromettere l'opponibilità della vendita o cessione effettiva o del trasferimento avente gli stessi effetti giuridici.
7. Le esposizioni sottostanti trasferite o cedute dal venditore alla SSPE devono soddisfare criteri di ammissibilità prestabiliti, chiari e documentati che non consentono la gestione attiva del portafoglio di tali esposizioni su base discrezionale. Ai fini del presente paragrafo, non si considera gestione attiva del portafoglio la sostituzione delle esposizioni che violano le dichiarazioni e garanzie. Le esposizioni trasferite alla SSPE dopo la conclusione dell'operazione devono soddisfare i criteri di ammissibilità applicati alle esposizioni sottostanti iniziali.

8. Le esposizioni sottostanti non devono comprendere alcuna posizione verso la cartolarizzazione.
9. Dopo la selezione, le esposizioni sottostanti sono trasferite senza indebito ritardo alla SPE e non comprendono, al momento della selezione, esposizioni in stato di inadempienza 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:
- 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 un processo di ristrutturazione del debito in relazione alle sue esposizioni deteriorate nei tre anni precedenti la data del trasferimento o della cessione delle esposizioni sottostanti alla SSPE, salvo se:
    - 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 trasferimento o cessione delle esposizioni sottostanti alla SSPE; e
    - ii) nelle informazioni fornite dal cedente, dal promotore e dalla SSPE 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;

- b) al momento della concessione, 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
  - 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.
10. Al momento del trasferimento delle esposizioni il debitore ha effettuato almeno un pagamento, salvo in caso di 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.
11. Il rimborso dei detentori delle posizioni verso la cartolarizzazione non è strutturato in modo da dipendere in maniera preponderante dalla vendita delle attività poste a garanzia delle esposizioni sottostanti. Ciò non impedisce che tali attività siano successivamente rinnovate o rifinanziate.

Il rimborso dei detentori delle posizioni verso la cartolarizzazione le cui esposizioni sottostanti sono garantite da attività il cui valore è coperto o pienamente mitigato da un obbligo di riacquisto da parte del venditore delle attività poste a garanzia delle esposizioni sottostanti o di altri terzi non è ritenuto dipendere dalla vendita delle attività poste a garanzia di tali esposizioni sottostanti.



12. Il rischio di tasso di interesse e il rischio di cambio derivanti dalla cartolarizzazione sono adeguatamente attenuati ed è data comunicazione di eventuali misure adottate a tal fine. Salvo ai fini della copertura del rischio di tasso di interesse o del rischio di cambio, la SSPE non stipula contratti derivati e assicura che il portafoglio di esposizioni sottostanti non comprenda derivati. Tali derivati sono sottoscritti e documentati secondo le regole comuni della finanza internazionale.
13. La documentazione riguardante l'operazione indica, in termini chiari e coerenti, le definizioni, i mezzi di ricorso e le azioni in materia di morosità e inadempienza dei debitori, ristrutturazione del debito, remissione del debito, tolleranza, sospensioni dei pagamenti, perdite, importi stornati, recuperi e altre misure a tutela della performance delle attività. La documentazione riguardante l'operazione indica chiaramente le priorità di pagamento, gli eventi che attivano la variazione di tali priorità di pagamento e l'obbligo di segnalare tali eventi. Le variazioni delle priorità di pagamento che non incidono negativamente sul rimborso delle posizioni verso la cartolarizzazione in misura sostanziale sono segnalate agli investitori senza indebito ritardo.
14. Prima della fissazione del prezzo, il cedente e il promotore mettono 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 oggetto della cartolarizzazione, nonché le fonti di tali dati e gli elementi in base ai quali le esposizioni sono considerate analoghe. Se il promotore non ha accesso a tali dati, ottiene dal venditore accesso a dati storici, su base statica o dinamica, sulla performance, ad esempio dati su morosità e inadempienza, relativi a esposizioni sostanzialmente analoghe a quelle oggetto della cartolarizzazione. Tutti questi dati coprono un periodo non inferiore a cinque anni; fanno eccezione i dati relativi ai crediti commerciali e altri crediti a breve termine, per i quali il periodo storico non è inferiore a tre anni.

15. Le operazioni ABCP sono garantite da un portafoglio di esposizioni sottostanti omogenee per tipologia di attività, tenuto conto delle caratteristiche in termini di flussi di cassa delle diverse tipologie di attività, fra cui le caratteristiche relative al contratto, al rischio di credito e ai rimborsi anticipati. Ciascun portafoglio di esposizioni sottostanti comprende una sola tipologia di attività.

Il portafoglio di esposizioni sottostanti ha una durata residua media ponderata di non oltre un anno e nessuna delle esposizioni sottostanti ha una durata residua superiore a tre anni;

In deroga al secondo comma, le operazioni relative a portafogli di prestiti per veicoli, leasing auto e strumentali hanno una durata residua media ponderata di non oltre tre anni e mezzo e nessuna delle esposizioni sottostanti ha una durata residua superiore a sei anni.

Le esposizioni sottostanti non comprendono prestiti garantiti da ipoteche su immobili residenziali o non residenziali né prestiti su immobili residenziali pienamente garantiti di cui all'articolo 129, paragrafo 1, primo comma, lettera e), del regolamento (UE) n. 575/2013. Le esposizioni sottostanti comportano obbligazioni vincolanti per contratto e opponibili, con pieno diritto di rivalsa nei confronti dei debitori e con flussi di pagamento prestabiliti per locazioni, capitale e interessi o per qualsiasi altro diritto di ottenere un reddito dalle attività su cui si fondano tali pagamenti. Le esposizioni sottostanti possono anche generare proventi dalla vendita di attività finanziate o date in locazione. Le esposizioni sottostanti non comprendono valori mobiliari ai sensi dell'articolo 4, paragrafo 1, punto 44), della direttiva 2014/65/UE, fatta eccezione per le obbligazioni societarie che non siano quotate in una sede di negoziazione.

16. Il pagamento dell'interesse legato a un tasso di riferimento nel quadro delle attività e passività dell'operazione ABCP si basa sui tassi di interesse del mercato di uso generale o sui tassi settoriali di uso generale che riflettono il costo di finanziamento, ma non rimanda a formule o derivati complessi. Il pagamento dell'interesse legato a un tasso di riferimento nel quadro delle passività dell'operazione ABCP può basarsi su un tasso di interesse che riflette il costo di finanziamento di un programma ABCP.
17. In seguito all'inadempienza del venditore o a un evento di messa in mora (acceleration):
- a) nessun quantitativo di contante è bloccato nella SSPE oltre quanto necessario per assicurare il funzionamento operativo della SSPE o il regolare rimborso degli investitori conformemente alle clausole contrattuali della cartolarizzazione, salvo che circostanze eccezionali richiedano che un importo sia bloccato per utilizzarlo per delle spese, nel migliore interesse degli investitori, al fine di evitare il deterioramento della qualità creditizia delle esposizioni sottostanti;
  - b) gli introiti in capitale derivanti dalle esposizioni sottostanti sono trasferiti agli investitori che detengono posizioni verso la cartolarizzazione mediante pagamento sequenziale di queste in funzione del rango di ciascuna; e
  - c) nessuna disposizione impone la liquidazione automatica delle esposizioni sottostanti al valore di mercato.

18. Le esposizioni sottostanti sono create nel corso ordinario dell'attività del venditore nel rispetto di parametri di sottoscrizione non meno rigorosi di quelli che il venditore applica al momento della creazione di analoghe esposizioni non cartolarizzate. Al promotore e alle altre parti direttamente esposte all'operazione ABCP 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. Il venditore deve avere esperienza nella creazione di esposizioni di natura analoga a quelle cartolarizzate.
19. Quando un'operazione ABCP è una cartolarizzazione rotativa, la documentazione riguardante l'operazione comprende gli eventi attivatori della conclusione del periodo rotativo, compresi almeno:
- a) il deterioramento della qualità creditizia delle esposizioni sottostanti fino a una data soglia o al di sotto; e
  - b) il verificarsi di un evento di insolvenza riguardante il venditore o il gestore.
20. La documentazione riguardante l'operazione indica chiaramente:
- a) gli obblighi, i compiti e le responsabilità attribuiti per contratto al promotore, al gestore e all'eventuale fiduciario e ai prestatori di altri servizi accessori;
  - b) le procedure e le responsabilità atte a garantire che l'inadempienza o l'insolvenza del gestore non determini la cessazione della gestione;

- c) se applicabile, le disposizioni che assicurano la sostituzione delle controparti dei derivati e della banca del conto in caso di loro inadempienza, insolvenza e di altri eventi specificati; e
- d) il modo in cui il promotore soddisfa i requisiti dell'articolo 25, paragrafo 3.

21. 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 15 sono ritenute omogenee.

L'EBA presenta detti progetti di norme tecniche di regolamentazione alla Commissione entro ... [sei mesi dalla data di entrata in vigore del presente regolamento].

Alla Commissione è conferito il potere di integrare il presente regolamento mediante l'adozione delle norme tecniche di regolamentazione in conformità degli articoli da 10 a 14 del regolamento (UE) n. 1093/2010.

#### *Articolo 25*

##### *Promotore di un programma ABCP*

1. Il promotore del programma ABCP è un ente creditizio sottoposto a vigilanza ai sensi della direttiva 2013/36/UE.

2. Il promotore di un programma ABCP è un fornitore di linee di liquidità e sostiene tutte le posizioni verso la cartolarizzazione a livello di programma ABCP coprendo tutti i rischi di liquidità e di credito e qualsiasi rischio rilevante di diluizione delle esposizioni cartolarizzate nonché tutti gli altri costi delle operazioni e i costi relativi all'intero programma se necessari per garantire all'investitore il pagamento integrale di qualsiasi importo nell'ambito dell'ABCP con tale sostegno. Il promotore fornisce agli investitori una descrizione del sostegno prestato a livello di operazione, compresa una descrizione delle linee di liquidità fornite.
  
3. Prima di poter diventare il promotore di un programma ABCP STS, l'ente creditizio dimostra alla sua autorità competente che il suo ruolo a norma del paragrafo 2 non mette a rischio la sua solvibilità e liquidità, neppure in condizioni di mercato di estrema criticità.  
  
L'obbligo di cui al primo comma del presente paragrafo si considera soddisfatto qualora l'autorità competente abbia determinato, sulla base della revisione e della valutazione di cui all'articolo 97, paragrafo 3, della direttiva (UE) 2013/36/UE, che i dispositivi, le strategie, i processi e i meccanismi messi in atto dall'ente creditizio e i fondi propri e la liquidità da esso detenuti assicurano una gestione e una copertura adeguate dei suoi rischi.
  
4. Il promotore esercita la propria due diligence e verifica l'osservanza degli obblighi di cui all'articolo 5, paragrafi 1 e 3, del presente regolamento, secondo i casi. Verifica anche che il venditore abbia predisposto capacità di gestione e procedure di recupero crediti che rispondano ai requisiti stabiliti all'articolo 265, paragrafo 2, lettere da h) a p), del regolamento (UE) n. 575/2013 o a requisiti equivalenti di paesi terzi.

5. Il venditore, a livello di operazione, o il promotore, a livello di programma ABCP, deve adempiere l'obbligo di mantenimento del rischio di cui all'articolo 6.
6. Il promotore è responsabile dell'osservanza dell'articolo 7 a livello di programma ABCP e di garantire che siano messe a disposizione dei potenziali investitori, prima della fissazione del prezzo, su loro richiesta:
  - a) le informazioni aggregate previste all'articolo 7, paragrafo 1, primo comma, lettera a); e
  - b) le informazioni previste all'articolo 7, paragrafo 1, primo comma, lettere da b) a e), almeno sotto forma di bozza o di prima stesura.
7. Qualora il promotore non rinnovi l'impegno per l'apertura di credito della linea di liquidità anteriormente alla scadenza, la linea di liquidità è utilizzata e i titoli in scadenza sono rimborsati.

#### *Articolo 26*

##### *Requisiti a livello di programma*

1. Tutte le operazioni ABCP nell'ambito di un programma ABCP devono soddisfare i requisiti di cui all'articolo 24, paragrafi da 1 a 8 e da 12 a 20.

Il 5% al massimo dell'importo aggregato delle esposizioni sottostanti le operazioni ABCP e finanziate dal programma ABCP può essere temporaneamente non conforme ai requisiti di cui all'articolo 24, paragrafi 9, 10 e 11, senza pregiudicare lo stato STS del programma ABCP.

Ai fini del secondo comma del presente paragrafo, un campione delle esposizioni sottostanti è sottoposto regolarmente a una verifica esterna di conformità condotta da un soggetto adeguato e indipendente.

2. La durata residua media ponderata delle esposizioni sottostanti di un programma ABCP è di non oltre due anni.
3. Il programma ABCP è interamente garantito da un promotore conformemente all'articolo 25, paragrafo 2.
4. Il programma ABCP non comprende alcuna ricartolarizzazione e il supporto di credito non determina un secondo strato di segmentazione a livello di programma.
5. I titoli emessi dal programma ABCP non comprendono opzioni call, clausole di proroga o altre clausole che influiscono sulla scadenza finale dei titoli, se dette opzioni o clausole possono essere esercitate a discrezione del venditore, del promotore o della SSPE.
6. Il rischio di tasso di interesse e il rischio di cambio che insorgono a livello di programma ABCP devono essere adeguatamente attenuati ed è data comunicazione di eventuali misure adottate a tal fine. Salvo ai fini della copertura del rischio di tasso di interesse o del rischio di cambio, la SSPE non stipula contratti derivati e assicura che il portafoglio di esposizioni sottostanti non comprenda derivati. Tali derivati sono sottoscritti e documentati secondo le regole comuni della finanza internazionale.



7. La documentazione riguardante il programma ABCP indica con precisione:
- a) le responsabilità del fiduciario e degli altri soggetti cui incombono eventuali obblighi fiduciari nei confronti degli investitori;
  - b) gli obblighi, i compiti e le responsabilità attribuiti per contratto al promotore, che ha esperienza di sottoscrizione di crediti, all'eventuale fiduciario e ai prestatori di altri servizi accessori;
  - c) le procedure e le responsabilità atte a garantire che l'inadempienza o l'insolvenza del gestore non determini la cessazione della gestione;
  - d) le disposizioni relative alla sostituzione delle controparti dei derivati e della banca del conto a livello di programma ABCP in caso di loro inadempienza o insolvenza e di altri eventi specificati, laddove la linea di liquidità non contempli tali eventi;
  - e) il fatto che, al verificarsi di eventi specificati oppure dell'inadempienza o dell'insolvenza del promotore, sono previsti provvedimenti correttivi atti a permettere, secondo i casi, la copertura della garanzia dell'impegno per l'apertura di credito o la sostituzione del fornitore della linea di liquidità; e
  - f) il fatto che la linea di liquidità è utilizzata e i titoli in scadenza sono rimborsati nel caso in cui il promotore non rinnovi l'impegno per l'apertura di credito della linea di liquidità anteriormente alla scadenza.
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 riguardanti la gestione delle esposizioni.

### SEZIONE 3

## NOTIFICA STS

#### *Articolo 27*

#### *Requisiti di notifica STS*

1. Il cedente e il promotore notificano congiuntamente all'ESMA, mediante il modulo previsto al paragrafo 7, del presente articolo, se una cartolarizzazione è conforme ai requisiti stabiliti agli articoli da 19 a 22 o agli articoli da 23 a 26 ("notifica STS"). Nel caso di un programma ABCP, solo il promotore è responsabile della notifica di tale programma e, nell'ambito dello stesso, delle operazioni ABCP conformi all'articolo 24.

La notifica STS include una spiegazione del cedente e del promotore delle modalità con cui si è rispettato ciascun criterio STS di cui agli articoli 20, 21 e 22 o agli articoli 24, 25 e 26.

L'ESMA pubblica la notifica STS sul proprio sito web ufficiale a norma del paragrafo 5. Il cedente e il promotore di una cartolarizzazione informano le rispettive autorità competenti della notifica STS e designano tra loro il soggetto che funge da primo referente per gli investitori e le autorità competenti.

2. Il cedente, il promotore o la SSPE può ricorrere ai servizi di un terzo autorizzato a norma dell'articolo 28 per verificare se una cartolarizzazione è conforme agli articoli da 19 a 22 o agli articoli da 23 a 26. Tuttavia, il ricorso a tali servizi non pregiudica in alcuna circostanza la responsabilità del cedente, del promotore o della SSPE in relazione agli obblighi giuridici loro incombenti ai sensi del presente regolamento. Il ricorso a tali servizi non pregiudica gli obblighi imposti agli investitori istituzionali di cui all'articolo 5.

Laddove il cedente, il promotore o la SSPE ricorra ai servizi di un terzo autorizzato a norma dell'articolo 28 per valutare se una cartolarizzazione è conforme agli articoli da 19 a 22 o agli articoli da 23 a 26, la notifica STS include una dichiarazione indicante che la conformità ai criteri STS è stata confermata dal suddetto terzo autorizzato. La notifica include il nome del terzo autorizzato, il suo luogo di stabilimento e il nome dell'autorità competente che l'ha autorizzato.

3. Laddove il cedente o il prestatore originario non sia un ente creditizio o un'impresa di investimento ai sensi dell'articolo 4, paragrafo 1, punti 1) e 2), del regolamento (UE) n. 575/2013, stabilito o stabilita nell'Unione, la notifica di cui al paragrafo 1 del presente articolo è corredata degli elementi seguenti:

- a) la conferma del cedente o prestatore originario del fatto che concede i crediti basandosi su criteri solidi e ben definiti e su precise procedure per approvare, modificare, rinnovare e finanziare i crediti e che dispone di sistemi efficaci per l'applicazione di dette procedure a norma dell'articolo 9 del presente regolamento; e

- b) una dichiarazione del cedente o del prestatore originario relativamente al fatto che la concessione dei crediti di cui alla lettera a) sia o meno soggetta a vigilanza.
4. Quando una cartolarizzazione non soddisfa più i requisiti stabiliti agli articoli da 19 a 22 o agli articoli da 23 a 26, il cedente e il promotore lo notificano immediatamente all'ESMA e informano la rispettiva autorità competente.
5. L'ESMA pubblica sul proprio sito web ufficiale un elenco di tutte le cartolarizzazioni che il cedente e il promotore le hanno notificato come conformi ai requisiti stabiliti agli articoli da 19 a 22 o agli articoli da 23 a 26. L'ESMA aggiunge immediatamente a tale elenco ciascuna cartolarizzazione così notificata e aggiorna l'elenco qualora una cartolarizzazione cessi di essere considerata STS a seguito di una decisione delle autorità competenti oppure di una notifica da parte del cedente o del promotore. Quando ha imposto sanzioni amministrative ai sensi dell'articolo 32, l'autorità competente ne dà immediatamente notifica all'ESMA. L'ESMA indica immediatamente sull'elenco che un'autorità competente ha imposto sanzioni amministrative in relazione alla cartolarizzazione d'interesse.
6. L'ESMA elabora, in stretta cooperazione con l'EBA e l'EIOPA, progetti di norme tecniche di regolamentazione che specificano le informazioni che il cedente, il promotore e la SSPE sono tenuti a fornire per adempiere agli obblighi di cui al paragrafo 1.

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

Alla Commissione è conferito il potere di integrare il presente regolamento mediante l'adozione delle norme tecniche di regolamentazione di cui al presente paragrafo in conformità degli articoli da 10 a 14 del regolamento (UE) n. 1095/2010.

7. Al fine di garantire condizioni uniformi di esecuzione del presente regolamento, l'ESMA elabora, in stretta cooperazione con l'EBA e l'EIOPA, progetti di norme tecniche di attuazione per stabilire i moduli da utilizzare per fornire le informazioni di cui al paragrafo 6.

L'ESMA presenta detti progetti di norme tecniche di attuazione alla Commissione entro il ... [sei 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 28*

##### *Verifica della conformità STS da parte di terzi*

1. Un terzo di cui all'articolo 27, paragrafo 2, è autorizzato dall'autorità competente a valutare la conformità delle cartolarizzazioni ai criteri STS stabiliti agli articoli da 19 a 22 o agli articoli da 23 a 26. L'autorità competente concede l'autorizzazione se sono soddisfatte le seguenti condizioni:
- a) il terzo imputa al cedente, al promotore o alla SSPE che partecipano alle cartolarizzazioni da lui sottoposte a valutazione solo commissioni non discriminatorie e basate sui costi e non applica commissioni differenziate sulla base o a seconda dei risultati della sua valutazione;

- b) il terzo non è né un'impresa regolamentata ai sensi dell'articolo 2, punto 4), della direttiva 2002/87/CE né un'agenzia di rating del credito ai sensi dell'articolo 3, paragrafo 1, lettera b), del regolamento (CE) n. 1060/2009 e lo svolgimento delle altre attività del terzo non compromette l'indipendenza o l'integrità della sua valutazione;
- c) il terzo non fornisce nessuna forma di consulenza, audit o servizio equivalente al cedente, al promotore o alla SSPE che partecipa alla cartolarizzazione oggetto della sua valutazione;
- d) i membri dell'organo di amministrazione del terzo dispongono di qualifiche professionali, conoscenze e esperienza adeguate ai compiti del terzo e rispondono a requisiti di rispettabilità e correttezza;
- e) l'organo di amministrazione del terzo è composto per almeno un terzo da amministratori indipendenti, in nessun caso meno di due;

- f) il terzo prende tutte le misure necessarie ad assicurare che la verifica della conformità STS non sia inficiata da conflitti di interesse o rapporti d'affari esistenti o potenziali che coinvolgano il terzo, i suoi azionisti o membri, dirigenti o dipendenti o ogni altra persona fisica i cui servizi siano messi a disposizione o sotto il controllo del terzo. A tal fine, il terzo istituisce, mantiene, applica e documenta un sistema di controllo interno efficace che disciplini l'attuazione delle politiche e delle procedure per individuare e prevenire potenziali conflitti di interesse. I conflitti di interesse potenziali o esistenti che sono stati individuati sono eliminati o attenuati e comunicati senza indugio. Il terzo istituisce, mantiene, applica e documenta procedure e processi adeguati per assicurare l'indipendenza della valutazione della conformità STS. Il terzo sottopone periodicamente tali politiche e procedure a controllo e riesame per valutare la loro efficacia e la necessità di un loro eventuale aggiornamento; e
- g) il terzo può dimostrare che dispone di salvaguardie operative e processi interni adeguati che gli consentono di valutare la conformità STS.

L'autorità competente revoca l'autorizzazione qualora ritenga che il terzo sia sostanzialmente non conforme al primo comma.

2. Un terzo autorizzato a norma del paragrafo 1 notifica senza indugio alla sua autorità competente eventuali modifiche sostanziali delle informazioni fornite in conformità del suddetto paragrafo o qualsiasi altro cambiamento che, per quanto si può ragionevolmente ritenere, incide sulla valutazione della sua autorità competente.
3. L'autorità competente può imputare al terzo di cui al paragrafo 1 commissioni basate sui costi, al fine di coprire le spese necessarie relative alla valutazione delle domande di autorizzazione e al successivo controllo del rispetto della conformità alle condizioni di cui al paragrafo 1.
4. L'ESMA elabora progetti di norme tecniche di regolamentazione che specificano le informazioni da fornire alle autorità competenti nella richiesta di autorizzazione di un terzo a norma del paragrafo 1.

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

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



## Capo 5

### Vigilanza

#### *Articolo 29*

#### *Designazione delle autorità competenti*

1. Le seguenti autorità competenti, in base ai poteri conferiti loro dal pertinente atto giuridico, vigilano sull'adempimento degli obblighi stabiliti all'articolo 5 del presente regolamento:
  - a) per le imprese di assicurazione e di riassicurazione: l'autorità competente designata a norma dell'articolo 13, punto 10), della direttiva 2009/138/CE;
  - b) per i gestori di fondi di investimento alternativi: l'autorità competente responsabile designata a norma dell'articolo 44 della direttiva 2011/61/UE;
  - c) per gli OICVM e le società di gestione di OICVM: l'autorità competente designata a norma dell'articolo 97 della direttiva 2009/65/CE;
  - d) per gli enti pensionistici aziendali o professionali: l'autorità competente designata a norma dell'articolo 6, lettera g), della direttiva 2003/41/CE del Parlamento europeo e del Consiglio<sup>1</sup>;

---

<sup>1</sup> Direttiva 2003/41/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 3 giugno 2003, relativa alle attività e alla supervisione degli enti pensionistici aziendali o professionali (GU L 235 del 23.9.2003, pag. 10).

- e) per gli enti creditizi o imprese di investimento: l'autorità competente designata a norma dell'articolo 4 della direttiva 2013/36/UE, tra cui la BCE per quanto riguarda i compiti specifici ad essa attribuiti dal regolamento (UE) n. 1024/2013.
2. Le autorità competenti responsabili della vigilanza sui promotori a norma dell'articolo 4 della direttiva 2013/36/UE, tra cui la BCE per quanto riguarda i compiti specifici ad essa attribuiti dal regolamento (UE) n. 1024/2013, vigilano sull'adempimento, da parte dei promotori, degli obblighi previsti agli articoli 6, 7, 8 e 9 del presente regolamento.
3. Laddove il cedente, il prestatore originario e la SSPE siano soggetti sottoposti a vigilanza ai sensi delle direttive 2003/41/CE, 2009/138/CE, 2009/65/CE, 2011/61/UE e 2013/36/UE, e del regolamento (UE) n. 1024/2013, le autorità competenti interessate designate a norma di detti atti, tra cui la BCE relativamente ai compiti ad essa attribuiti dal regolamento (UE) n. 1024/2013, vigilano sull'adempimento degli obblighi previsti agli articoli 6, 7, 8 e 9 del presente regolamento.
4. Per il cedente, il prestatore originario e la SSPE stabiliti nell'Unione e non contemplati dagli atti legislativi dell'Unione citati al paragrafo 3, gli Stati membri designano una o più autorità competenti per vigilare sulla conformità agli obblighi di cui agli articoli 6, 7, 8 e 9. Gli Stati membri informano la Commissione e l'ESMA delle autorità competenti designate a norma del presente paragrafo entro il 1° gennaio 2019. Tale obbligo non si applica nei riguardi delle entità che si limitano a vendere esposizioni nell'ambito di un programma ABCP o di un'altra operazione o di un altro schema di cartolarizzazione e che non creano attivamente esposizioni con la finalità principale di cartolarizzarle regolarmente.

5. Gli Stati membri designano una o più autorità competenti per vigilare sulla conformità da parte di cedenti, promotori e SSPE agli articoli da 18 a 27, nonché sulla conformità da parte di terzi all'articolo 28. Gli Stati membri informano la Commissione e l'ESMA delle autorità competenti designate a norma del presente paragrafo entro ... [un anno dalla data di entrata in vigore del presente regolamento].
6. Il paragrafo 5 del presente articolo non si applica nei riguardi delle entità che si limitano a vendere esposizioni nell'ambito di un programma ABCP o di un'altra operazione o di un altro schema di cartolarizzazione e che non creano attivamente esposizioni con la finalità principale di cartolarizzarle regolarmente. In tal caso, il cedente o il promotore verifica che tali soggetti soddisfino i pertinenti obblighi previsti agli articoli da 18 a 27.
7. L'ESMA assicura la coerenza nell'applicazione e nel rispetto degli obblighi previsti agli articoli da 18 a 27 del presente regolamento conformemente ai compiti e ai poteri stabiliti nel regolamento (UE) n. 1095/2010. L'ESMA esercita il monitoraggio sul mercato delle cartolarizzazioni dell'Unione conformemente all'articolo 39 del regolamento (UE) n. 600/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio<sup>1</sup> e, se del caso, applica i suoi poteri di intervento temporaneo conformemente all'articolo 40 dello stesso regolamento.
8. L'ESMA pubblica sul proprio sito web un elenco delle autorità competenti di cui al presente articolo e lo tiene aggiornato.

---

<sup>1</sup> Regolamento (UE) n. 600/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 15 maggio 2014, sui mercati degli strumenti finanziari e che modifica il regolamento (UE) n. 648/2012 (GU L 173 del 12.6.2014, pag. 84).

## *Articolo 30*

### *Poteri delle autorità competenti*

1. Ciascuno Stato membro provvede a che l'autorità competente designata a norma dell'articolo 29, paragrafi da 1 a 5, goda dei necessari poteri di vigilanza, di indagine e di sanzione che le permettono di svolgere i compiti attribuiti dal presente regolamento.
2. L'autorità competente riesamina periodicamente le modalità, le procedure e i meccanismi predisposti dal cedente, dal promotore, dalla SSPE e dal prestatore originario per conformarsi al presente regolamento.

Il riesame di cui al primo comma comprende:

- a) le procedure e i meccanismi atti a misurare e mantenere correttamente e su base continuativa l'interesse economico netto rilevante, la raccolta e la tempestiva comunicazione di tutte le informazioni che devono essere messe a disposizione a norma dell'articolo 7 e i criteri di concessione dei crediti a norma dell'articolo 9;
- b) per le cartolarizzazioni STS che non sono cartolarizzazioni nell'ambito di un programma ABCP, le procedure e i meccanismi atti ad assicurare il rispetto dell'articolo 20, paragrafi da 7 a 12, dell'articolo 21, paragrafo 7, e dell'articolo 22; e
- c) per le cartolarizzazioni STS che sono cartolarizzazioni nell'ambito di un programma ABCP, le procedure e i meccanismi atti ad assicurare, per quanto riguarda le operazioni ABCP, il rispetto dell'articolo 24 e, per quanto riguarda i programmi ABCP, il rispetto dell'articolo 26, paragrafi 7 e 8.

3. L'autorità competente impone che il cedente, il promotore, la SSPE e il prestatore originario valutino e affrontino con politiche e procedure adeguate i rischi derivanti dalle operazioni di cartolarizzazione, compresi i rischi reputazionali.
4. L'autorità competente monitora, a seconda dei casi, gli effetti specifici che la partecipazione al mercato delle cartolarizzazioni ha sulla stabilità dell'ente finanziario che opera come prestatore originario, cedente, promotore o investitore nell'ambito della sua vigilanza prudenziale nel settore delle cartolarizzazioni, tenendo presente quanto segue e lasciando impregiudicata la normativa settoriale più rigorosa:
  - a) l'entità delle riserve di capitale;
  - b) l'entità delle riserve di liquidità; e
  - c) il rischio di liquidità per gli investitori dovuto a disallineamenti di durata tra i loro finanziamenti e investimenti.

Qualora individui un rischio rilevante per la stabilità finanziaria di un ente finanziario o del sistema finanziario nel suo complesso, indipendentemente dagli obblighi ad essa incombenti ai sensi dell'articolo 36, l'autorità competente adotta misure per attenuare tali rischi, comunica le sue conclusioni all'autorità designata competente in materia di strumenti macroprudenziali ai sensi del regolamento (UE) n. 575/2013 nonché al CERS.

5. L'autorità competente monitora ogni eventuale elusione degli obblighi previsti all'articolo 6, paragrafo 2, e provvede affinché le sanzioni siano applicate a norma degli articoli 32 e 33.

### *Articolo 31*

#### *Vigilanza macroprudenziale del mercato delle cartolarizzazioni*

1. Entro i limiti del suo mandato, il CERS è responsabile della vigilanza macroprudenziale del mercato delle cartolarizzazioni dell'Unione.
2. Al fine di contribuire a prevenire o attenuare i rischi sistemici alla stabilità finanziaria nell'Unione che derivano da sviluppi interni al sistema finanziario, tenendo conto degli andamenti macroeconomici, in modo da evitare periodi di turbolenze finanziarie diffuse, il CERS effettua un monitoraggio continuo degli sviluppi nei mercati delle cartolarizzazioni. Se lo ritiene necessario, o almeno ogni 3 anni al fine di mettere in luce i rischi per la stabilità finanziaria, il CERS pubblica, in collaborazione con l'EBA, una relazione sulle implicazioni dei mercati delle cartolarizzazioni per la stabilità finanziaria. Nel caso in cui siano riscontrati rischi rilevanti, il CERS effettua segnalazioni e, ove opportuno, formula raccomandazioni per l'adozione di misure correttive in risposta a tali rischi, conformemente all'articolo 16 del regolamento (UE) n. 1092/2010, anche in merito all'opportunità di modificare i livelli di mantenimento del rischio, o di adottare ulteriori misure macroprudenziali, indirizzate alla Commissione, alle AEV e agli Stati membri. Conformemente all'articolo 17 del regolamento (UE) n. 1092/2010, la Commissione, le AEV e gli Stati membri comunicano al CERS, al Parlamento europeo e al Consiglio i provvedimenti adottati per dar seguito alla raccomandazione e forniscono adeguate giustificazioni in caso di inazione entro tre mesi dalla data di trasmissione della raccomandazione ai destinatari.

## *Articolo 32*

### *Sanzioni amministrative e provvedimenti correttivi*

1. Fatto salvo il loro diritto di prevedere e imporre sanzioni penali a norma dell'articolo 34, gli Stati membri prevedono norme che stabiliscono le sanzioni amministrative adeguate in caso di negligenza o violazione intenzionale e i provvedimenti correttivi applicabili almeno quando:
  - a) il cedente, il promotore o il prestatore originario non ha adempiuto agli obblighi di cui all'articolo 6;
  - b) il cedente, il promotore o la SSPE non ha adempiuto agli obblighi di cui all'articolo 7;
  - c) il cedente, il promotore o il prestatore originario non ha rispettato i criteri di cui all'articolo 9;
  - d) il cedente, il promotore o la SSPE non ha adempiuto agli obblighi di cui all'articolo 18;
  - e) una cartolarizzazione è qualificata STS e il cedente, il promotore o la SSPE di tale cartolarizzazione non ha adempiuto agli obblighi di cui agli articoli da 19 a 22 o agli articoli da 23 a 26.

- f) il cedente o il promotore presenta una notifica fuorviante a norma dell'articolo 27, paragrafo 1;
- g) il cedente o il promotore non ha adempiuto agli obblighi di cui all'articolo 27, paragrafo 4; o
- h) un terzo autorizzato ai sensi dell'articolo 28 non ha notificato le modifiche sostanziali delle informazioni fornite a norma dell'articolo 28, paragrafo 1, o qualsiasi altro cambiamento che, per quanto si può ragionevolmente ritenere, incide sulla valutazione della sua autorità competente.

Gli Stati membri provvedono altresì a che le sanzioni amministrative e/o i provvedimenti correttivi siano effettivamente attuati.

Le sanzioni e le misure sono efficaci, proporzionate e dissuasive.



2. Gli Stati membri conferiscono alle autorità competenti il potere di applicare almeno le seguenti sanzioni e misure per le violazioni di cui al paragrafo 1:
- a) una dichiarazione pubblica indicante l'identità della persona fisica o giuridica e la natura della violazione conformemente all'articolo 37;
  - b) un ordine che impone alla persona fisica o giuridica di porre termine al comportamento in questione e di astenersi dal ripeterlo;
  - c) l'interdizione temporanea, nei confronti di un membro dell'organo di amministrazione del cedente, del promotore o della SSPE o di qualsiasi altra persona fisica ritenuta responsabile della violazione, dall'esercizio di funzioni di gestione in tali imprese;
  - d) in caso di violazione del presente articolo, paragrafo 1, primo comma, lettere e) o f), il divieto temporaneo nei confronti del cedente e del promotore di notificare ai sensi dell'articolo 27, paragrafo 1, che una cartolarizzazione soddisfa i requisiti stabiliti agli articoli da 19 a 22 o agli articoli da 23 a 26;
  - e) nel caso di una persona fisica, sanzioni amministrative pecuniarie massime di almeno 5 000 000 EUR o, negli Stati membri la cui moneta non è l'euro, di valore corrispondente nella valuta nazionale al ... [data di entrata in vigore del presente regolamento];

- f) nel caso di una persona giuridica, sanzioni amministrative pecuniarie massime di almeno 5 000 000 EUR o, negli Stati membri la cui moneta non è l'euro, di valore corrispondente nella valuta nazionale al ... [data di entrata in vigore del presente regolamento] oppure una sanzione amministrativa pecuniaria fino al 10% del fatturato netto annuo totale della persona giuridica che risulta dall'ultimo bilancio disponibile approvato dall'organo di amministrazione; se la persona giuridica è un'impresa madre o una filiazione dell'impresa madre soggetta all'obbligo di redigere il bilancio consolidato in conformità della direttiva 2013/34/UE del Parlamento europeo e del Consiglio<sup>1</sup>, il relativo fatturato netto annuo totale è il fatturato annuo totale o il tipo di reddito corrispondente in base agli applicabili atti legislativi in materia contabile che risulta nell'ultimo bilancio consolidato disponibile approvato dall'organo di amministrazione dell'impresa madre capogruppo;
- g) sanzioni amministrative pecuniarie massime pari almeno al doppio dell'ammontare del beneficio derivante dalla violazione, se tale beneficio può essere determinato, anche se supera gli importi massimi di cui alle lettere e) e f);
- h) in caso di violazione del presente articolo, paragrafo 1, primo comma, lettera f), la revoca temporanea dell'autorizzazione, di cui all'articolo 28, di terzi autorizzati a verificare la conformità di una cartolarizzazione agli articoli da 19 a 22 o agli articoli da 23 a 26.

---

<sup>1</sup> Direttiva 2013/34/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 26 giugno 2013, relativa ai bilanci d'esercizio, ai bilanci consolidati e alle relative relazioni di talune tipologie di imprese, recante modifica della direttiva 2006/43/CE del Parlamento europeo e del Consiglio e abrogazione delle direttive 78/660/CEE e 83/349/CEE del Consiglio (GU L 182 del 29.6.2013, pag. 19).

3. Nei casi in cui le disposizioni del paragrafo 1 si applicano a persone giuridiche, gli Stati membri conferiscono alle autorità competenti il potere di applicare le sanzioni amministrative e i provvedimenti correttivi di cui al paragrafo 2, nel rispetto delle condizioni previste dalla normativa nazionale, ai membri dell'organo di amministrazione e alle altre persone responsabili della violazione ai sensi della normativa nazionale.
4. Gli Stati membri assicurano che la decisione che impone sanzioni amministrative o provvedimenti correttivi di cui al paragrafo 2 sia motivata adeguatamente e soggetta al diritto di ricorso.

### *Articolo 33*

#### *Esercizio del potere d'imporre sanzioni amministrative e provvedimenti correttivi*

1. Le autorità competenti esercitano il potere d'imporre le sanzioni amministrative e i provvedimenti correttivi di cui all'articolo 32 conformemente al rispettivo ordinamento giuridico nazionale:
  - a) direttamente;
  - b) in collaborazione con altre autorità;
  - c) sotto la propria responsabilità con delega ad altre autorità;
  - d) rivolgendosi alle competenti autorità giudiziarie.

2. Per stabilire il tipo e il livello della sanzione amministrativa o del provvedimento correttivo imposti a norma dell'articolo 32, l'autorità competente tiene conto della misura in cui la violazione è intenzionale o è dovuta a negligenza 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, nella misura in cui possano essere determinate;
  - f) il grado di cooperazione che la persona fisica o giuridica responsabile dimostra nei confronti dell'autorità competente, ferma restando la necessità di garantire la restituzione dei profitti realizzati o delle perdite evitate;
  - g) le violazioni commesse in precedenza dalla persona fisica o giuridica responsabile.

*Articolo 34*  
*Sanzioni penali*

1. Gli Stati membri possono decidere di non prevedere norme in materia di sanzioni amministrative o provvedimenti correttivi per le violazioni punibili con sanzioni penali a norma del diritto nazionale.
2. Qualora abbiano deciso, conformemente al presente articolo, paragrafo 1, di stabilire sanzioni penali per le violazioni di cui all'articolo 32, paragrafo 1, gli Stati membri provvedono affinché siano messe in atto misure adeguate per far sì che le autorità competenti dispongano di tutti i poteri necessari per stabilire contatti con le autorità giudiziarie, le autorità di esercizio dell'azione penale o di giustizia penale della loro giurisdizione, al fine di ricevere informazioni specifiche sulle indagini o i procedimenti penali avviati per violazioni di cui all'articolo 32, paragrafo 1, e di trasmetterle alle altre autorità competenti, come pure all'ESMA, all'EBA e all'EIOPA in modo che possano adempiere all'obbligo di cooperazione ai fini del presente regolamento.

*Articolo 35*  
*Obblighi di notifica*

Gli Stati membri notificano alla Commissione, all'ESMA, all'EBA e all'EIOPA le disposizioni legislative, regolamentari ed amministrative adottate in attuazione del presente capo, incluse le eventuali norme di diritto penale pertinenti, entro ... [un anno dalla data di entrata in vigore del presente regolamento]. Essi ne notificano senza indebito ritardo tutte le successive modifiche alla Commissione, all'ESMA, all'EBA e all'EIOPA.

## *Articolo 36*

### *Cooperazione tra autorità competenti e AEV*

1. Le autorità competenti di cui all'articolo 29 e l'ESMA, l'EBA e l'EIOPA procedono in stretta cooperazione e si scambiano informazioni ai fini dell'assolvimento dei compiti previsti agli articoli da 30 a 34.
2. Le autorità competenti 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.
3. È istituito un comitato specifico per le cartolarizzazioni nel quadro del Comitato congiunto delle autorità europee di vigilanza, nell'ambito del quale le autorità competenti operano uno stretto coordinamento ai fini dell'assolvimento dei compiti previsti agli articoli da 30 a 34.
4. Se un'autorità competente constata che uno o più dei requisiti di cui agli articoli da 6 a 27 sono stati violati o se ha motivo di ritenere che siano stati violati, comunica le proprie constatazioni, in modo sufficientemente circostanziato, all'autorità competente del soggetto o dei soggetti sospettati della violazione. Le autorità competenti interessate operano uno stretto coordinamento dell'attività di vigilanza al fine di assicurare la coerenza delle decisioni.

5. Laddove la violazione del presente articolo, paragrafo 4, riguardi in particolare una notifica a norma dell'articolo 27, paragrafo 1, inesatta o fuorviante, l'autorità competente che rileva la violazione notifica senza indugio le proprie constatazioni all'autorità competente del soggetto designato quale primo referente ai sensi dell'articolo 27, paragrafo 1. L'autorità competente del soggetto designato quale primo referente ai sensi dell'articolo 27, paragrafo 1, informa a sua volta l'ESMA, l'EBA e l'EIOPA, e segue la procedura di cui al paragrafo 6 del presente articolo.
6. Al ricevimento delle informazioni di cui al paragrafo 4 l'autorità competente del soggetto sospettato della violazione adotta, entro 15 giorni lavorativi, tutte le misure necessarie per rettificare la violazione rilevata e ne dà notifica alle altre autorità competenti interessate, in particolare alle autorità competenti del cedente del promotore e della SSPE e alle autorità competenti dei detentori delle posizioni verso la cartolarizzazione, se noti. Se un'autorità competente è in disaccordo con la procedura seguita o il contenuto di una misura adottata da un'altra autorità competente o con l'assenza di intervento da parte di quest'ultima, notifica senza indebito ritardo il disaccordo a tutte le altre autorità competenti interessate. Se la controversia non è risolta entro tre mesi dalla data di notifica a tutte le autorità competenti interessate, la questione è rinviata all'ESMA conformemente all'articolo 19 e, se del caso, all'articolo 20 del regolamento (UE) n. 1095/2010. Il periodo di conciliazione di cui all'articolo 19, paragrafo 2, del regolamento (UE) n. 1095/2010 è di un mese.

Se le autorità competenti interessate non riescono a raggiungere un accordo entro il termine del periodo di conciliazione di cui al primo comma, l'ESMA adotta la decisione di cui all'articolo 19, paragrafo 3, del regolamento (UE) n. 1095/2010 entro un mese. Durante la procedura di cui al presente articolo, una cartolarizzazione che figuri nell'elenco pubblicato dall'ESMA ai sensi dell'articolo 27 continua a essere considerata una STS ai sensi del capo 4 ed è mantenuta in detto elenco.

Qualora le autorità competenti interessate convengano che la violazione derivi dall'inosservanza in buona fede dell'articolo 18, possono decidere di concedere fino a 3 mesi al cedente, al promotore e alla SSPE per correggere la violazione rilevata; tale periodo ha inizio il giorno in cui l'autorità competente informa il cedente, il promotore e la SSPE della violazione. Durante tale periodo una cartolarizzazione che figuri nell'elenco pubblicato dall'ESMA ai sensi dell'articolo 27 continua ad essere considerata una STS ai sensi del capo 4 del presente regolamento ed è mantenuta in detto elenco.

Qualora una o più autorità competenti interessate siano del parere che la violazione non sia stata corretta adeguatamente entro il periodo di cui al terzo comma, si applica il primo comma.

7. Tre anni dopo la data di applicazione del presente regolamento, l'ESMA effettua una verifica *inter pares*, conformemente all'articolo 30 del regolamento (UE) n. 1095/2010, in merito all'attuazione dei criteri stabiliti agli articoli da 19 a 26 del presente regolamento.



8. L'ESMA elabora, in stretta cooperazione con l'EBA e l'EIOPA, progetti di norme tecniche di regolamentazione per precisare l'obbligo generale di cooperazione, le informazioni che devono essere scambiate a norma del paragrafo 1 e gli obblighi di notifica a norma dei paragrafi 4 e 5.

L'ESMA presenta, in stretta cooperazione con l'EBA e l'EIOPA, detti progetti di norme tecniche di regolamentazione alla Commissione il ... [dodici mesi dalla data di entrata in vigore del presente regolamento].

Alla Commissione è conferito il potere di integrare il presente regolamento mediante l'adozione delle norme tecniche di regolamentazione di cui al presente paragrafo conformemente agli articoli da 10 a 14 del regolamento (UE) n. 1095/2010.

#### *Articolo 37*

##### *Pubblicazione delle sanzioni amministrative*

1. Gli Stati membri provvedono a che le autorità competenti pubblichino come minimo e senza indebito ritardo sui propri siti web ufficiali, una volta che sono state notificate al destinatario, le decisioni che impongono sanzioni amministrative non soggette a ricorso e imposte per violazione dell'articolo 6, dell'articolo 7, dell'articolo 9 o dell'articolo 27, paragrafo 1.
2. La pubblicazione di cui al paragrafo 1 comprende informazioni sul tipo e la natura della violazione, sull'identità dei responsabili e sulle sanzioni imposte.

3. Quando l'autorità competente ritiene, sulla scorta della valutazione del singolo caso, che la pubblicazione dell'identità, nel caso di una persona giuridica, o dell'identità e dei dati personali, nel caso di una persona fisica, sia sproporzionata o che comprometta la stabilità dei mercati finanziari o un'indagine penale in corso, o quando la pubblicazione causerebbe danni sproporzionati alle persone interessate – nella misura in cui possono essere calcolati –, gli Stati membri provvedono a che le autorità competenti:
- a) differiscano la pubblicazione della decisione che impone la sanzione amministrativa fino a che non vengano meno le ragioni della mancata pubblicazione;
  - b) pubblichino la decisione che impone la sanzione amministrativa in forma anonima conformemente al diritto nazionale; o
  - c) non pubblichino affatto la decisione che impone la sanzione amministrativa nel caso in cui le opzioni illustrate alle lettere a) e b) siano ritenute insufficienti ad assicurare:
    - i) che non sia messa a rischio la stabilità dei mercati finanziari; o
    - ii) la proporzionalità della pubblicazione della decisione rispetto alle misure ritenute di natura minore.

4. Nel caso in cui si decida di pubblicare la sanzione in forma anonima, la pubblicazione dei dati d'interesse può essere rimandata. Laddove un'autorità competente pubblichi una decisione che impone una sanzione amministrativa oggetto di ricorso dinanzi alla competente autorità giudiziaria, l'autorità competente aggiunge immediatamente sul proprio sito web ufficiale anche tale informazione e qualsiasi informazione successiva sull'esito del ricorso. Sul sito è altresì pubblicata l'eventuale decisione giudiziaria di annullamento della decisione che impone una sanzione amministrativa.
5. Le autorità competenti provvedono a che le informazioni pubblicate di cui ai paragrafi da 1 a 4 restino sul loro sito web ufficiale per almeno cinque anni dopo la pubblicazione. I dati personali contenuti nella pubblicazione sono conservati sul sito web ufficiale dell'autorità competente unicamente per il periodo necessario conformemente alle norme applicabili in materia di protezione dei dati.
6. Le autorità competenti informano l'ESMA di tutte le sanzioni amministrative imposte, compresi gli eventuali ricorsi e il relativo esito.
7. L'ESMA tiene una banca dati centrale in cui registra le sanzioni amministrative che le sono comunicate. Tale banca dati è accessibile esclusivamente all'ESMA, all'EBA e all'EIOPA, nonché alle autorità competenti ed è aggiornata sulla base delle informazioni fornite dalle autorità competenti a norma del paragrafo 6.

## Capo 6

### Modifiche

#### *Articolo 38*

#### *Modifica della direttiva 2009/65/CE*

L'articolo 50 bis della direttiva 2009/65/CE è sostituito dal seguente:

*"Articolo 50 bis*

Se le società di gestione di OICVM o gli OICVM a gestione interna sono esposti verso una cartolarizzazione che non soddisfa più i requisiti stabiliti nel regolamento (UE) .../...<sup>+</sup> del Parlamento europeo e del Consiglio<sup>\*</sup>, agiscono e, se del caso, adottano misure correttive nel miglior interesse degli investitori del pertinente OICVM.

---

\* Regolamento (UE) 2017/... del Parlamento europeo e del Consiglio, del ..., che stabilisce un quadro generale per la cartolarizzazione, instaura un quadro specifico per cartolarizzazioni semplici, trasparenti e standardizzate e modifica le direttive 2009/65/CE, 2009/138/CE e 2011/61/UE e i regolamenti (CE) n. 1060/2009 e (UE) n. 648/2012 (GU L ...)++".

---

<sup>+</sup> GU: si prega di inserire il numero del presente regolamento.

<sup>++</sup> GU: si prega di inserire il numero, la data di adozione e gli estremi di pubblicazione del presente regolamento.

*Articolo 39*  
*Modifica della direttiva 2009/138/CE*

La direttiva 2009/138/CE è così modificata:

1) all'articolo 135, i paragrafi 2 e 3 sono sostituiti dai seguenti:

- "2. La Commissione adotta atti delegati conformemente all'articolo 301 bis della presente direttiva a integrazione della presente direttiva precisando le esatte circostanze in cui, fatto salvo l'articolo 101, paragrafo 3, della presente direttiva è possibile imporre un incremento proporzionale del fabbisogno di capitale in presenza di violazioni dei requisiti di cui all'articolo 5 o 6 del regolamento (UE) .../...<sup>+</sup> del Parlamento europeo e del Consiglio\*.
3. Per assicurare un'armonizzazione coerente per quanto riguarda il paragrafo 2 del presente articolo, l'EIOPA elabora, fatto salvo l'articolo 301 ter, progetti di norme tecniche di regolamentazione per specificare le metodologie per il calcolo dell'incremento proporzionale del fabbisogno di capitale ivi citato.

Alla Commissione è conferito il potere di integrare la presente direttiva mediante l'adozione delle norme tecniche di regolamentazione di cui al presente paragrafo conformemente agli articoli da 10 a 14 del regolamento (UE) n. 1094/2010.

---

\* Regolamento (UE) 2017/... del Parlamento europeo e del Consiglio, del ..., che stabilisce un quadro generale per la cartolarizzazione, instaura un quadro specifico per cartolarizzazioni semplici, trasparenti e standardizzate e modifica le direttive 2009/65/CE, 2009/138/CE e 2011/61/UE e i regolamenti (CE) n. 1060/2009 e (UE) n. 648/2012 (GU L ...)++";

---

<sup>+</sup> GU: si prega di inserire il numero del presente regolamento.

<sup>++</sup> GU: si prega di inserire il numero, la data di adozione e gli estremi di pubblicazione del presente regolamento.

- 2) l'articolo 308 ter, paragrafo 11, è soppresso.

*Articolo 40*

*Modifica del regolamento (CE) n. 1060/2009*

Il regolamento (CE) n. 1060/2009 è così modificato:

- 1) ai considerando 22 e 41, all'articolo 8 quater e all'allegato I, sezione D, parte II, punto 1, l'espressione "strumento finanziario strutturato" è sostituita da "strumento di cartolarizzazione";
- 2) ai considerando 34 e 40, all'articolo 8, paragrafo 4, all'articolo 8 quater, all'articolo 10, paragrafo 3, e all'articolo 39, paragrafo 4, nonché all'allegato I, sezione A, punto 2, quinto capoverso, all'allegato I, sezione B, punto 5, all'allegato I, sezione D, parte II, titolo e punto 2, all'allegato III, parte I, punti 8, 24 e 45, e all'allegato III, parte III, punto 8, l'espressione "strumento finanziario strutturato" o "strumenti finanziari strutturati" è sostituita da "strumento di cartolarizzazione" o "strumenti di cartolarizzazione";
- 3) all'articolo 1, il secondo comma è sostituito dal seguente:  
  
"Il presente regolamento stabilisce inoltre obblighi per gli emittenti e i terzi collegati stabiliti nell'Unione riguardo agli strumenti di cartolarizzazione.";

- 4) all'articolo 3, paragrafo 1, la lettera l) è sostituita dalla seguente:
- "l) "strumento di cartolarizzazione": uno strumento finanziario o altre attività derivanti da un'operazione o dispositivo di cartolarizzazione di cui all'articolo 2, punto 1, del regolamento (UE) .../... [regolamento sulle cartolarizzazioni]<sup>+</sup>";
- 5) l'articolo 8 ter è soppresso;
- 6) all'articolo 4, paragrafo 3, lettera b), all'articolo 5, paragrafo 6, secondo comma, lettera b), e all'articolo 25 bis è soppresso il riferimento all'articolo 8 ter.

---

<sup>+</sup> GU: si prega di inserire il numero del regolamento di cui al PE-CONS 39/2017 (2015/0226(COD)).

*Articolo 41*  
*Modifica della direttiva 2011/61/UE*

L'articolo 17 della direttiva 2011/61/UE è sostituito dal seguente:

*"Articolo 17*

Se i GEFIA sono esposti verso una cartolarizzazione che non soddisfa più i requisiti stabiliti nel regolamento (UE) .../...<sup>++</sup> del Parlamento europeo e del Consiglio<sup>\*</sup>, agiscono e, se del caso, adottano misure correttive nel miglior interesse degli investitori dei pertinenti FIA.

---

\* Regolamento (UE) 2017/... del Parlamento europeo e del Consiglio, del ..., che stabilisce un quadro generale per la cartolarizzazione, instaura un quadro specifico per cartolarizzazioni semplici, trasparenti e standardizzate e modifica le direttive 2009/65/CE, 2009/138/CE e 2011/61/UE e i regolamenti (CE) n. 1060/2009 e (UE) n. 648/2012 (GU L ...).<sup>+++</sup>.

---

<sup>++</sup> GU: si prega di inserire il numero del presente regolamento.

<sup>+++</sup> GU: si prega di inserire il numero, la data di adozione e gli estremi di pubblicazione del presente regolamento.



*Articolo 42*  
*Modifica del regolamento (UE) n. 648/2012*

Il regolamento (UE) n. 648/2012 è così modificato:

1) all'articolo 2 sono aggiunti i punti seguenti:

"30) "obbligazione garantita": l'obbligazione conforme ai requisiti previsti all'articolo 129 del regolamento (UE) n. 575/2013;

31) "veicolo dell'obbligazione garantita": l'emittente dell'obbligazione garantita o l'aggregato di copertura dell'obbligazione garantita.";

2) all'articolo 4 sono aggiunti i paragrafi seguenti:

"5. Il paragrafo 1 del presente articolo non si applica ai contratti derivati OTC conclusi dal veicolo dell'obbligazione garantita, in relazione a un'obbligazione garantita, o dalla società veicolo per la cartolarizzazione, in relazione a una cartolarizzazione, ai sensi del regolamento (UE) .../...<sup>+</sup>del Parlamento europeo e del Consiglio<sup>\*</sup>, a condizione che:

a) nel caso di una società veicolo per la cartolarizzazione, questa emetta unicamente cartolarizzazioni conformi ai requisiti stabiliti all'articolo 18 e agli articoli da 19 a 22 o da 23 a 26 del regolamento (UE) .../... [regolamento sulle cartolarizzazioni]<sup>++</sup>;

b) il contratto derivato OTC sia usato solo per coprire i disallineamenti di tasso di interesse o di valuta nell'ambito dell'obbligazione garantita o della cartolarizzazione; e

---

<sup>+</sup> GU: si prega di inserire il numero del presente regolamento.

<sup>++</sup> GU: si prega di inserire il numero del regolamento di cui al PE-CONS 39/2017 (2015/0226(COD)).

- c) l'obbligazione garantita o la cartolarizzazione preveda adeguate modalità di attenuazione del rischio di credito di controparte nei riguardi dei contratti derivati OTC conclusi dal veicolo dell'obbligazione garantita o dalla società veicolo per la cartolarizzazione in relazione all'obbligazione garantita o alla cartolarizzazione.
6. Al fine di garantire l'applicazione coerente del presente articolo e data la necessità di prevenire l'arbitraggio regolamentare, le AEV elaborano progetti di norme tecniche di regolamentazione che specificano i criteri per stabilire quali modalità previste dalle obbligazioni garantite o dalle cartolarizzazioni permettano un'attenuazione adeguata del rischio di credito di controparte ai sensi del paragrafo 5.

Le AEV presentano detti progetti di norme tecniche di regolamentazione alla Commissione entro [sei mesi dall'entrata in vigore del regolamento (UE) .../... [regolamento sulle cartolarizzazioni]<sup>+</sup>.

Alla Commissione è delegato il potere di integrare il presente regolamento, adottando le norme tecniche di regolamentazione di cui al presente paragrafo conformemente agli articoli da 10 a 14 del regolamento, rispettivamente, (UE) n. 1093/2010, (UE) n. 1094/2010 o (UE) n. 1095/2010.

---

\* Regolamento (UE) 2017/... del Parlamento europeo e del Consiglio, del ..., che stabilisce un quadro generale per la cartolarizzazione, instaura un quadro specifico per cartolarizzazioni semplici, trasparenti e standardizzate e modifica le direttive 2009/65/CE, 2009/138/CE e 2011/61/UE e i regolamenti (CE) n. 1060/2009 e (UE) n. 648/2012 (GU L ...)++";

---

<sup>+</sup> GU: si prega di inserire il numero del regolamento di cui al PE-CONS 39/2017 (2015/0226(COD)).

<sup>++</sup> GU: si prega di inserire il numero, la data di adozione e gli estremi di pubblicazione del presente regolamento.

3) all'articolo 11, il paragrafo 15 è sostituito dal seguente:

"15. Al fine di garantire l'applicazione coerente del presente articolo, le AEV elaborano progetti di norme tecniche di regolamentazione comuni che specificano:

- a) le procedure di gestione del rischio, fra cui le disposizioni relative al livello e alla tipologia di garanzie reali e alla segregazione, richieste ai fini della conformità al paragrafo 3;
- b) le procedure che le controparti e le autorità competenti interessate devono seguire nell'applicare le esenzioni di cui ai paragrafi da 6 a 10;
- c) i criteri applicabili di cui ai paragrafi da 5 a 10, fra cui in particolare le fattispecie da considerare un impedimento di diritto o di fatto al rapido trasferimento dei fondi propri e al rimborso di passività tra le controparti.

Il livello e la tipologia delle garanzie reali richieste per i contratti derivati OTC conclusi dal veicolo dell'obbligazione garantita, in relazione a un'obbligazione garantita, o dalla società veicolo per la cartolarizzazione, in relazione a una cartolarizzazione, ai sensi del presente regolamento e rispondenti alle condizioni dell'articolo 4, paragrafo 5, del presente regolamento e ai requisiti stabiliti all'articolo 18, agli articoli da 19 a 22 o agli articoli da 23 a 26 del regolamento (UE) .../... [regolamento sulle cartolarizzazioni] + sono stabiliti tenendo conto degli eventuali ostacoli che si frappongono allo scambio di garanzie reali per i contratti di garanzia vigenti nell'ambito dell'obbligazione garantita o della cartolarizzazione.

Le AEV presentano detti progetti di norme tecniche di regolamentazione alla Commissione entro ... [sei mesi dall'entrata in vigore del regolamento sulle cartolarizzazioni].

In funzione della natura giuridica della controparte, 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, rispettivamente, (UE) n. 1093/2010, (UE) n. 1094/2010 o (UE) n. 1095/2010."

---

+ GU: si prega di inserire il numero del regolamento di cui al PE-CONS 39/2017 (2015/0226(COD)).

### *Articolo 43*

#### *Disposizioni transitorie*

1. Fatti salvi i paragrafi 7 e 8, il presente regolamento si applica alle cartolarizzazioni i cui titoli sono emessi a decorrere dal 1° gennaio 2019.
2. Per le cartolarizzazioni i cui titoli sono stati emessi prima del 1° gennaio 2019, il cedente, il promotore e la SSPE possono utilizzare la qualifica "STS", o "semplice, trasparente e standardizzata", o altra qualifica che rimandi direttamente o indirettamente a tali termini solo se sono soddisfatti i requisiti stabiliti all'articolo 18 e le condizioni di cui al paragrafo 3 del presente articolo.
3. Le cartolarizzazioni i cui titoli sono stati emessi prima del 1° gennaio 2019, diverse dalle posizioni verso la cartolarizzazione relative a un'operazione ABCP o a un programma ABCP, sono considerate "STS" a condizione che:
  - a) soddisfino, al momento dell'emissione di tali titoli, i requisiti di cui all'articolo 20, paragrafi da 1 a 5, da 7 a 9 e da 11 a 13, e di cui all'articolo 21, paragrafi 1 e 3; e
  - b) soddisfino, al momento della notifica ai sensi dell'articolo 27, paragrafo 1, i requisiti di cui all'articolo 20, paragrafi 6 e 10, all'articolo 21, paragrafi 2 e da 4 a 10, e all'articolo 22, paragrafi da 1 a 5.
4. Ai fini del paragrafo 3, lettera b), si applica quanto segue:
  - a) all'articolo 22, paragrafo 2, "prima dell'emissione" va inteso come "prima della notifica ai sensi dell'articolo 27, paragrafo 1";

- b) all'articolo 22, paragrafo 3, "prima della fissazione del prezzo" va inteso come "prima della notifica ai sensi dell'articolo 27, paragrafo 1";
- c) all'articolo 22, paragrafo 5:
  - i) nella seconda frase, "prima della fissazione del prezzo" va inteso come "prima della notifica ai sensi dell'articolo 27, paragrafo 1";
  - ii) "Prima della fissazione del prezzo [...] almeno sotto forma di bozza o di prima stesura" va inteso come "Prima della notifica ai sensi dell'articolo 27, paragrafo 1";
  - iii) non si applica il requisito stabilito alla quarta frase;
  - iv) i riferimenti al rispetto dell'articolo 7 sono da intendersi come se l'articolo 7 si applicasse a tali cartolarizzazioni nonostante l'articolo 43, paragrafo 1.

5. Per le cartolarizzazioni i cui titoli sono stati emessi a partire dal 1° gennaio 2011 ma prima del 1° gennaio 2019 e per le cartolarizzazioni i cui titoli sono stati emessi prima del 1° gennaio 2011 se sono state aggiunte o sostituite esposizioni sottostanti nuove dopo il 31 dicembre 2014, gli obblighi di due diligence stabiliti, rispettivamente, dal regolamento (UE) n. 575/2013, dal regolamento delegato (UE) 2015/35 e dal regolamento delegato (UE) n. 231/2013 continuano ad applicarsi nella versione applicabile il 31 dicembre 2018.

6. Per le cartolarizzazioni i cui titoli sono stati emessi prima del 1° gennaio 2019, gli enti creditizi o le imprese di investimento ai sensi dell'articolo 4, paragrafo 1, punti 1) e 2), del regolamento (UE) n. 575/2013, le imprese di assicurazione ai sensi dell'articolo 13, punto 1), della direttiva 2009/138/CE, le imprese di riassicurazione ai sensi dell'articolo 13, punto 4), della direttiva 2009/138/CE e i gestori di fondi di investimento alternativi (GEFIA) ai sensi dell'articolo 4, paragrafo 1, lettera b), della direttiva 2011/61/UE continuano ad applicare, rispettivamente, l'articolo 405 del regolamento (UE) n. 575/2013 e i capi 1, 2 e 3 e l'articolo 22 del regolamento delegato (UE) n. 625/2014, gli articoli 254 e 255 del regolamento delegato (UE) 2015/35 e l'articolo 51 del regolamento delegato (UE) n. 231/2013, nella versione applicabile il 31 dicembre 2018.
7. In adempimento degli obblighi di cui all'articolo 6 del presente regolamento, finché non si applicano le norme tecniche di regolamentazione che la Commissione adotta a norma dell'articolo 6, paragrafo 7, del presente regolamento, il cedente, il promotore o il prestatore originario applica i capi I, II e III e l'articolo 22 del regolamento delegato (UE) n. 625/2014 alle cartolarizzazioni i cui titoli sono emessi a decorrere dal 1° gennaio 2019.

8. In adempimento degli obblighi di cui all'articolo 7, paragrafo 1, primo comma, lettere a) ed e), del presente regolamento, finché si applicano le norme tecniche di regolamentazione che la Commissione adotta a norma dell'articolo 7, paragrafo 3, del presente regolamento, il cedente, il promotore e le SSPE mettono a disposizione, conformemente all'articolo 7, paragrafo 2, del presente regolamento, le informazioni previste dagli allegati da I a VIII del regolamento delegato (UE) 2015/3.
9. Ai fini del presente articolo, nel caso di cartolarizzazioni che non comportano l'emissione di titoli, con i riferimenti a "le cartolarizzazioni i cui titoli sono stati emessi" si intende "le cartolarizzazioni le cui posizioni iniziali verso la cartolarizzazione sono create", a condizione che il presente regolamento si applichi a tutte le cartolarizzazioni che creano nuove posizioni verso la cartolarizzazione a decorrere dal 1° gennaio 2019.

#### *Articolo 44*

##### *Relazioni*

Entro il 1° gennaio 2021, e successivamente ogni tre anni, il Comitato congiunto delle autorità europee di vigilanza pubblica una relazione su quanto segue:

- a) l'attuazione dei requisiti STS previsti agli articoli da 18 a 27;
- b) una valutazione delle azioni avviate dalle autorità competenti, dei rischi rilevanti e delle nuove vulnerabilità eventualmente materializzatisi e delle iniziative adottate dai partecipanti al mercato ai fini di un'ulteriore standardizzazione della documentazione riguardante le cartolarizzazioni;
- c) il funzionamento degli obblighi di due diligence previsti dall'articolo 5 e degli obblighi di trasparenza di cui all'articolo 7 e il grado di trasparenza riscontrabile sul mercato delle cartolarizzazioni nell'Unione, valutando anche se gli obblighi di trasparenza di cui all'articolo 7 consentano alle autorità competenti di avere una panoramica sufficiente del mercato per adempiere ai rispettivi mandati;



- d) i requisiti di cui all'articolo 6, compreso il rispetto da parte dei partecipanti al mercato e le modalità di mantenimento del rischio di cui all'articolo 6, paragrafo 3.

*Articolo 45*

*Cartolarizzazione sintetica*

1. Entro il ... [sei mesi dalla data di applicazione del presente regolamento], l'EBA, in stretta cooperazione con l'ESMA e l'EIOPA, pubblica una relazione sulla fattibilità di un quadro specifico per le cartolarizzazioni sintetiche semplici, trasparenti e standardizzate, limitato alle cartolarizzazioni sintetiche nel bilancio.
2. Entro il ... [12 mesi dalla data di applicazione del presente regolamento], la Commissione presenta al Parlamento europeo e al Consiglio una relazione, basata sulla relazione dell'EBA di cui al paragrafo 1, in merito all'istituzione di un quadro specifico per le proposte di cartolarizzazioni sintetiche semplici, trasparenti e standardizzate, limitato alle cartolarizzazioni sintetiche nel bilancio, corredando tale relazione, se del caso, di una proposta legislativa.

## *Articolo 46*

### *Riesame*

Entro il 1° gennaio 2022 la Commissione presenta al Parlamento europeo e al Consiglio una relazione sul funzionamento del presente regolamento corredandola, se del caso, di una proposta legislativa.

Tale relazione tiene conto in particolare delle conclusioni delle relazioni di cui all'articolo 44 e valuta:

- a) gli effetti del presente regolamento, compresa l'introduzione della designazione di cartolarizzazione STS, sul funzionamento del mercato delle cartolarizzazioni nell'Unione, il contributo delle cartolarizzazioni all'economia reale, in particolare per quanto riguarda l'accesso al credito per le PMI e gli investimenti, e l'interconnessione tra enti finanziari e stabilità del settore finanziario;
- b) le differenze di utilizzo delle modalità di cui all'articolo 6, paragrafo 3, sulla base dei dati comunicati a norma dell'articolo 7, paragrafo 1, primo comma, lettera e), punto iii). Se le conclusioni evidenziano un aumento dei rischi prudenziali dovuto all'utilizzo delle modalità di cui all'articolo 6, paragrafo 3, lettere a), b), c) ed e), è presa in considerazione una misura correttiva adeguata;
- c) se dal momento in cui è stato applicato il presente regolamento si è registrato un aumento sproporzionato del numero di operazioni di cui all'articolo 7, paragrafo 2, terzo comma, e se i partecipanti al mercato hanno strutturato le operazioni in modo tale da eludere l'obbligo, di cui all'articolo 7, di mettere a disposizione le informazioni mediante repertori di dati sulle cartolarizzazioni;

- d) se vi è la necessità di estendere gli obblighi di informativa di cui all'articolo 7 per comprendere le operazioni di cui all'articolo 7 paragrafo 2, terzo comma, e le posizioni dell'investitore;
- e) se nel settore delle cartolarizzazioni STS possa essere introdotto un regime di equivalenza per i cedenti, i promotori e le SSPE di paesi terzi, tenendo conto degli sviluppi internazionali nel settore delle cartolarizzazioni, in particolare delle iniziative in materia di cartolarizzazioni semplici, trasparenti e comparabili;
- f) l'attuazione dei requisiti di cui all'articolo 22, paragrafo 4, e se sia necessario estenderli alle cartolarizzazioni in cui le esposizioni sottostanti non sono prestiti su immobili residenziali o prestiti per veicoli o leasing auto, al fine di integrare l'informativa ambientale, sociale e di governance;
- g) l'adeguatezza del regime di verifica dei terzi di cui agli articoli 27 e 28, e se il regime di autorizzazione dei terzi di cui all'articolo 28 promuove una concorrenza sufficiente tra i terzi e se sia necessario introdurre cambiamenti nel quadro di vigilanza al fine di garantire la stabilità finanziaria; e
- h) se vi sia la necessità di integrare il quadro sulle cartolarizzazioni stabilito dal presente regolamento mediante l'istituzione di un sistema di banche con autorizzazione limitata che espletino le funzioni di SSPE e siano titolari del diritto esclusivo di acquistare esposizioni dai cedenti e di vendere agli investitori crediti garantiti dalle esposizioni acquistate.

*Articolo 47*  
*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 16, paragrafo 2, è conferito alla Commissione per un periodo indeterminato a decorrere dal ... [data di entrata in vigore del presente regolamento].
3. La delega di potere di cui all'articolo 16, 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 un atto delegato, la Commissione ne dà contestualmente notifica al Parlamento europeo e al Consiglio.

6. L'atto delegato adottato ai sensi dell'articolo 16, 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 48*

*Entrata in vigore*

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

Esso si applica a decorrere dal 1° gennaio 2019.

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*