

Bruxelles, 21 ottobre 2014  
(OR. en)

---

---

Fascicolo interistituzionale:  
2011/0361 (COD)

---

---

14205/1/14  
REV 1

EF 258  
ECOFIN 908  
DELECT 193

**NOTA PUNTO "I/A"**

---

Origine:	Segretariato generale del Consiglio
Destinatario:	Comitato dei rappresentanti permanenti/Consiglio
n. doc. Comm.:	13783/14 + ADD 1, 13786/14 + ADD 1, 13787/14 + ADD 1
Oggetto:	Tre regolamenti delegati della Commissione che integrano il regolamento (UE) n. 1060/2009 del Parlamento europeo e del Consiglio - Intenzione di non sollevare obiezioni agli atti delegati

---

1. Il 30 settembre 2014 la Commissione ha presentato al Consiglio tre atti delegati, secondo la procedura di cui all'articolo 290 del TFUE e conformemente all'articolo 11, paragrafo 2, del regolamento (UE) n. 1095/2010:

- a) regolamento delegato (UE) n.../.. della Commissione del 30.9.2014 che integra il regolamento (UE) 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 (cfr. doc. 13783/14 EF 243 ECOFIN 863 DELACT 180 + ADD1)
- b) regolamento delegato (UE) n.../.. della Commissione del 30.9.2014 che integra il regolamento (UE) n. 1060/2009 del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda le norme tecniche di regolamentazione per la presentazione delle informazioni che le agenzie di rating del credito mettono a disposizione dell'Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati (cfr. doc. 13786/14 EF 244 ECOFIN 865 DELACT 181 + ADD1)

c) regolamento delegato (UE) n.../.. della Commissione del 30.9.2014 che integra il regolamento (UE) n. 1060/2009 del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda le norme tecniche di regolamentazione sulle notifiche periodiche delle provvigioni applicate dalle agenzie di rating del credito ai fini della vigilanza continuativa da parte dell'Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati (cfr. doc. 13787/14 EF 245 ECOFIN 866 DELACT 182 + ADD 1).

2. Poiché il 30 settembre 2014 la Commissione ha notificato gli atti delegati al Consiglio, conformemente all'articolo 13, paragrafo 1, del regolamento (UE) n. 1095/2010, quest'ultimo può sollevare obiezioni agli atti delegati entro un termine di un mese, ossia entro il 30 ottobre 2014.

3. Nel corso della procedura di approvazione tacita nell'ambito del gruppo "Servizi finanziari", conclusasi il 15 ottobre 2014, nessuna delegazione ha manifestato l'intenzione di sollevare obiezioni a tali atti delegati ad eccezione delle delegazioni DE e FR, che hanno manifestato l'intenzione di sollevare obiezioni all'atto delegato di cui al punto 1, lettera a) della presente nota (doc. 13783/14 EF 243 ECOFIN 863 DELACT 180 + ADD 1). Queste delegazioni dispongono in totale di 58 voti, mentre il requisito affinché il Consiglio sollevi obiezioni a un atto delegato è la maggioranza qualificata (260 voti).

4. Si suggerisce pertanto che il Coreper inviti il Consiglio a provvedere a quanto segue in una delle prossime sessioni:

- confermare che il Consiglio non intende sollevare obiezioni ai tre atti delegati di cui al punto 1, lettere da a) a c), della presente nota e che la Commissione e il Parlamento europeo ne siano informati, ciò implica che, salvo obiezioni del Parlamento europeo, gli atti delegati sono pubblicati ed entrano in vigore a norma dell'articolo 13, paragrafo 2, del regolamento (UE) n. 1095/2010, e
- mettere a verbale le dichiarazioni che figurano nell'allegato.

Dichiarazione della Francia

La Francia vorrebbe sollevare un'obiezione al progetto di regolamento delegato che integra il regolamento (UE) 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, presentato al Consiglio dell'Unione europea e al Parlamento europeo il 30 settembre 2014.

Per quanto riguarda la cartolarizzazione e altri strumenti finanziari strutturati, la Francia concorda pienamente con gli obiettivi di garantire strutture sufficientemente trasparenti e di fornire informazioni sufficienti sulle attività sottostanti, al fine di consentire agli investitori di effettuare un'analisi approfondita e di ridurre la dipendenza da rating del credito esterni e da valutazioni di terzi.

Tuttavia, il mercato dei *commercial paper* garantiti da attività (ABCP) presenta specificità (segnatamente la natura rotativa) non pienamente compatibili con le disposizioni del progetto di regolamento delegato. Considerato quanto previsto attualmente dal progetto di regolamento, il volume delle informazioni da comunicare a livello del prestito potrebbe risultare impraticabile e al contempo aggiungere pochi dati pertinenti per consentire un giudizio mirato sul profilo di rischio dei programmi di ABCP. Occorrerebbe inoltre affrontare più attentamente alcune questioni legate alla riservatezza.

L'ESMA e la Commissione riconoscono che un approccio di introduzione graduale è garantito per alcuni strumenti finanziari strutturati, in particolare che "questo approccio di introduzione graduale degli obblighi di comunicazione dovrebbe essere applicato anche ai programmi di *commercial paper* garantiti da attività", come indicato nella relazione.

Tuttavia, le disposizioni giuridiche del progetto di regolamento delegato non prevedono un approccio di introduzione graduale tranne entro i limiti dell'elenco delle attività sottostanti (articolo 4), che però comprende tipi di attività impiegati nei programmi di ABCP.

La Francia desidererebbe pertanto che le specificità del mercato degli ABCP siano pienamente considerate nei futuri lavori tecnici annunciati dall'ESMA e dalla Commissione nel contesto dell'approccio di introduzione graduale.

## Dichiarazione della Germania

L'oggetto della presente dichiarazione è il regolamento delegato (UE) n. .../.. della Commissione del 30.9.2014 che integra il regolamento (UE) 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 (cfr. doc. 13783/14+ADD 1).

In linea di principio, sosteniamo che un livello elevato di trasparenza della banca dati realizzato tramite gli obblighi di comunicazione sia un elemento utile per i processi di rating. Ciononostante è importante evitare obblighi eccessivi quali quelli previsti per i programmi di ABCP che potrebbero produrre effetti negativi sul finanziamento delle imprese di piccole e medie dimensioni.

Risultano in particolare problematici gli obblighi di comunicazione dettagliati riguardo ai programmi di ABCP proposti nel considerando 3 del regolamento delegato (cfr. doc. 13783/14). Oltre alle informazioni a livello del prestito che devono essere trasmesse a norma dell'articolo 3, lettera a), dovrebbe essere comunicata anche la documentazione contrattuale dell'operazione sottostante ai sensi dell'articolo 3, lettera b). La documentazione contrattuale degli ABCP potrebbe contenere informazioni sensibili sotto il profilo della concorrenza riguardanti le singole condizioni di pagamento. L'obbligo di comunicare tali informazioni alla banca dati potrebbe far sì che questi titoli non siano più emessi in Germania o siano emessi solo in misura limitata, il che elimina o per lo meno riduce la portata di un'importante alternativa di finanziamento, specialmente per le imprese di piccole e medie dimensioni non quotate in borsa in Germania. È importante considerare questi possibili effetti sul mercato degli ABCP.

Oltre a ciò, ci si chiede se una comunicazione dettagliata dei dati delle singole esposizioni per gli ABCB sia adeguata ai fini del raggiungimento del rispettivo fine normativo (cfr. considerando 3). Data la durata molto breve dei *commercial paper* e la granularità del pertinente portafoglio di attività, che contiene un elevato numero di singoli crediti per lo più a breve termine e caratterizzati da importi relativamente bassi, un'analisi retrospettiva dei dati delle singole esposizioni non sembra essere rilevante per i singoli investitori o i terzi che valutano i dati.

Si potrebbe inoltre dubitare del valore aggiunto di un'analisi dei dati sui singoli crediti per ABCP pienamente supportati, dato che la banca promotrice copre periodicamente il credito sottostante e i rischi di liquidità dei crediti cartolarizzati fornendo ampie linee di liquidità. Il merito di credito del promotore è pertanto alla base del processo di rating degli ABCP applicato dalle agenzie di rating.

Si osservi altresì che durante la crisi finanziaria il problema dei disallineamenti di scadenza tra gli ABCP e i crediti sottostanti, nonché la commistione di posizioni inerenti a cartolarizzazione con un elevato profilo di rischio nel portafoglio di attività, può essere agevolmente analizzato a livello aggregato, in particolare per quanto riguarda i volumi di attività cartolarizzate per singole fasce di scadenza e i volumi delle esposizioni sottostanti per tipi di credito diversi.

### **Dichiarazione della Grecia**

Ci rammarichiamo che l'attuazione dell'articolo 8 ter del regolamento sulle agenzie di rating del credito (CRA3) sia stata rinviata per quanto riguarda una serie di strumenti finanziari strutturati. Siamo molto preoccupati per la mancanza di piena trasparenza, proprio quando le circostanze richiedono il contrario: un regime solido e globale di regolamentazione per quanto riguarda gli strumenti finanziari strutturati (SFI). Inoltre, il fatto che, benché il regolamento proposto si applichi dall'1.1.2017, l'Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati (ESMA) non sarà tenuta ad aver completato nemmeno entro tale data lo sviluppo dei modelli e dell'infrastruttura richiesti, potrebbe risultare in un rinvio permanente, cosa ancora più problematica.

## Dichiarazione della Spagna

La Spagna riconosce e appoggia l'introduzione di misure di trasparenza relative agli strumenti finanziari strutturati. Tuttavia, alcuni obblighi stabiliti dal regolamento delegato (UE) n. .../.. della Commissione del 30.9.2014 che integra il regolamento (UE) 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 potrebbero imporre un onere eccessivo sugli emittenti dell'UE senza benefici evidenti per gli investitori, in particolare per quanto concerne le operazioni private e i programmi di *commercial paper* garantiti da attività (ABCP). L'obbligo di pubblicare le informazioni sui singoli prestiti e la documentazione contrattuale delle operazioni sottostanti nell'ambito di operazioni private può dissuadere gli operatori dal ricorrere alle cartolarizzazioni. Inoltre, su questo mercato sussistono preoccupazioni in merito alla protezione degli investitori in quanto gli acquirenti sono esclusivamente investitori istituzionali. Riguardo agli ABCP nutriamo dubbi sui benefici ottenibili da questa misura in ragione dell'elevato livello di granularità del portafoglio di attività e della sua scadenza a breve termine.

La Spagna si sta prodigando per sviluppare fonti di finanziamento alternative al credito bancario, in cui le cartolarizzazioni svolgeranno un ruolo importante nel prossimo futuro. Il settore sta acquisendo nuovo dinamismo e si sta procedendo a nuove emissioni. Pertanto, qualsiasi nuova misura dovrebbe essere adeguatamente equilibrata al fine di promuovere la trasparenza senza compromettere il recupero del mercato delle cartolarizzazioni.

---