



Consiglio
dell'Unione europea

Bruxelles, 30 novembre 2015
(OR. en)

14537/15

**Fascicolo interistituzionale:
2015/0226 (COD)**

EF 210
ECOFIN 919
SURE 39
CODEC 1585

NOTA

Origine:	presidenza/Segretariato generale del Consiglio
Destinatario:	delegazioni
Oggetto:	Proposta di REGOLAMENTO DEL PARLAMENTO EUROPEO E DEL CONSIGLIO che stabilisce norme comuni sulla cartolarizzazione, instaura un quadro europeo 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 <i>- Compromesso della presidenza</i>

Si allega, per le delegazioni, il terzo testo di compromesso della presidenza sulla proposta in oggetto.

Rispetto alla seconda proposta di compromesso (ST 14493/15) le parti nuove sono indicate in **grassetto sottolineato** e le soppressioni sono indicate con [...].

Proposta di

REGOLAMENTO DEL PARLAMENTO EUROPEO E DEL CONSIGLIO

che stabilisce norme comuni sulla cartolarizzazione, instaura un quadro europeo 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

(Testo rilevante ai fini del SEE)

IL PARLAMENTO EUROPEO E IL CONSIGLIO DELL'UNIONE EUROPEA,

visto il trattato sul funzionamento dell'Unione europea, in particolare l'articolo 114,

vista la proposta della Commissione europea,

previa trasmissione del progetto di atto legislativo ai parlamenti nazionali,

visto il parere del Comitato economico e sociale europeo¹,

deliberando secondo la procedura legislativa ordinaria,

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, 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.

¹ GU C del , pag. .

- (2) Nel piano di investimenti per l'Europa presentato il 26 novembre 2014 la Commissione ha annunciato l'intenzione di rilanciare mercati della cartolarizzazione 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) Non è intenzione dell'Unione europea indebolire il quadro normativo che è stato 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 da quelli 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 efficiente 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, finanziamenti alle imprese, prestiti immobiliari e carte di credito).
- (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.

- (6) È opportuno definire, allineandosi alle definizioni vigenti nelle normative settoriali dell'Unione, 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.
- (6 bis) 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 (servicer). Il gestore (servicer) dovrebbe essere un gestore di patrimoni regolamentato, per esempio un gestore di OICVM, un AIFM o un'entità regolamentata dalla MiFID .
- (7) Si è già lavorato molto, a livello sia internazionale sia europeo, per individuare le cartolarizzazioni STS e i regolamenti delegati (UE) 2015/61² e (UE) 2015/35³ della Commissione hanno già stabilito i criteri applicabili alle cartolarizzazioni semplici, trasparenti e standardizzate che hanno finalità specifiche, alle quali si associa una disciplina prudenziale più sensibile al rischio.
- (8) È essenziale stabilire una definizione generale di cartolarizzazione STS applicabile in tutti i settori, muovendo dai criteri vigenti, dai criteri adottati il 23 luglio 2015 in ambito CBVB-IOSCO per l'individuazione delle cartolarizzazioni semplici, trasparenti e comparabili e, in particolare, dal parere dell'Autorità bancaria europea (ABE) sulla caratterizzazione delle cartolarizzazioni pubblicato il 7 luglio 2015.

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

³ 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*).

- (9) L'applicazione dei criteri STS attraverso l'UE non dovrebbe comportare differenze d'impostazione che possano opporre ostacoli agli investitori transfrontalieri costringendoli a studiare nei dettagli le discipline dei diversi Stati membri, minandone quindi la fiducia nei criteri STS.
- (10) È essenziale che le autorità competenti operino in stretta collaborazione per garantire un'interpretazione comune e coerente dei requisiti STS attraverso l'Unione e per dirimere le questioni interpretative che potrebbero porsi. Nell'ottica di tale obiettivo, le tre autorità europee di vigilanza (AEV) dovrebbero coordinare, nell'ambito del loro Comitato congiunto, le attività che svolgono con quelle delle autorità competenti, per assicurare la coerenza tra i diversi settori 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 queste discussioni dovrebbe essere pubblicato sui siti web delle AEV, così da aiutare cedenti, promotori, società veicolo per la cartolarizzazione (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'applicazione del presente regolamento.
- (11) Investendo in cartolarizzazioni o in esposizioni verso di esse, l'investitore si troverà esposto non solo al rischio di credito dei prestiti o delle esposizioni sottostanti, ma, data la procedura di strutturazione delle cartolarizzazioni, possibilmente anche ad altri rischi: rischi di agenzia, rischio di modello, rischio giuridico e operativo, rischio di controparte, rischio di gestione (servicing), rischio di liquidità e rischio 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 emanate dal cedente, dal promotore e dalla SSPE riguardo alla conformità della cartolarizzazione ai requisiti STS, tuttavia non dovrebbero fare affidamento esclusivamente e meccanicamente su tale notifica e tali informative.

- (12) È importante che gli interessi dei cedenti, dei promotori e dei prestatori originari che trasformano le esposizioni in titoli negoziabili siano allineati agli interessi degli investitori. 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 di parte del rischio, 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 va applicato su molteplici fronti: 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 indica 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, le disposizioni del presente regolamento lasciano impregiudicate le norme sugli aiuti di Stato.

- (13) 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 tale strumento. 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 si dovrebbe facilitare l'accesso continuo, agevole e gratuito degli investitori a informazioni attendibili sulle cartolarizzazioni e, se possibile, alleviare i compiti di segnalazione a carico di cedenti, promotori e SSPE.
- (13 bis) [...] Gli strumenti di cartolarizzazione non si prestano per gli investitori al dettaglio ai sensi della direttiva 2014/65/UE.
- (14) Nella comunicazione agli investitori i cedenti, promotori e 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 default 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 degli attivi. La comunicazione agli investitori dovrebbe riportare altresì dati sui flussi di cassa generati dalle esposizioni sottostanti e dalle passività dell'emissione della cartolarizzazione, compresi un'informativa distinta sul reddito della posizione verso la cartolarizzazione e sui relativi esborsi per capitale programmato, interesse programmato, capitale anticipato, interesse scaduto e commissioni e spese, così come dati relativi al superamento dei valori di attivazione che determina una diversa priorità di pagamento o la sostituzione di una controparte e dati sull'ammontare e la forma del supporto di credito disponibile per ciascun segmento.

- (14 bis) Il cedente, il promotore e il prestatore originario dovrebbe applicare alle esposizioni da cartolarizzare gli stessi criteri - solidi e ben definiti - per la concessione di crediti che applica 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.
- (14 ter) 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.
- (14 quater) I requisiti STS dovrebbero essere di due tipi: uno per le cartolarizzazioni a lungo termine e l'altro per le cartolarizzazioni a breve termine (asset-backed commercial paper - ABCP), che dovrebbero obbedire in larga misura a requisiti analoghi ma con adeguamenti specifici in funzione delle peculiarità strutturali dei due diversi segmenti di mercato. I due mercati 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. I criteri STS devono rispecchiare anche il ruolo specifico del promotore che fornisce supporto di liquidità al programma ABCP, specialmente nel caso di programmi ABCP totalmente garantiti.
- (15) Conformemente alla presente proposta, 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 società veicolo per la cartolarizzazione. 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.**

[...]

- (15 bis) Il parere legale fornito da un consulente legale 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 o cessione effettiva o del trasferimento avente gli stessi effetti giuridici.
- (16) 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. Finora nessuna analisi condotta a livello internazionale o di Unione è riuscita a individuare criteri STS per queste tipologie di strumenti di cartolarizzazione. In futuro, sarebbe essenziale vagliare l'ipotesi di qualificare STS talune cartolarizzazioni sintetiche che hanno registrato buoni risultati durante la crisi finanziaria e che sono semplici, trasparenti e standardizzate. La Commissione valuterà su tale base se le cartolarizzazioni che non sono di vendita effettiva debbano ottenere la qualifica STS in una futura proposta. Entro un anno dall'entrata in vigore del presente regolamento la Commissione dovrebbe presentare una relazione e, se del caso, una proposta legislativa al Parlamento europeo e al Consiglio sull'ammissibilità della qualifica STS per le cartolarizzazioni sintetiche.
- (17) Le esposizioni sottostanti trasferite dal venditore alla SSPE dovrebbero soddisfare determinati 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.

- (17 bis) Le esposizioni sottostanti non dovrebbero comprendere esposizioni in stato di default. Si dovrebbe applicare un approccio prudente a esposizioni deteriorate e che sono state 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 deve aver avuto luogo almeno un anno prima della data di trasferimento o cessione delle esposizioni sottostanti alla SSPE. In tal caso una informativa adeguata dovrebbe assicurare piena trasparenza.
- (18) 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, portafogli di prestiti societari, leasing e linee di credito concessi ad imprese di una medesima categoria per il finanziamento di spese in conto capitale o di attività commerciali, portafogli di prestiti per veicoli e leasing auto concessi a mutuatari o prenditori [...] e portafogli di linee di credito concessi a persone fisiche per finalità di consumo personale, familiare o domestico. Ciascun portafoglio di esposizioni sottostanti dovrebbe comprendere una sola tipologia di attività. **Le esposizioni sottostanti non comprendono valori mobiliari ai sensi dell'articolo 4, paragrafo 1, punto 44, della direttiva 2014/65/UE del Parlamento europeo e del Consiglio. Al fine di tener conto della situazione di taluni 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 imprese non finanziarie, dovrebbe essere possibile includere tali obbligazioni, a condizione che non siano quotate in una sede di negoziazione.**

- (19) 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 alla creazione di analoghe esposizioni non cartolarizzate. Ai potenziali investitori o - nel caso di programmi ABCP totalmente 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 2014/17/UE o 2008/48/CE del Parlamento europeo e del Consiglio ovvero a requisiti equivalenti di paesi terzi.
- (19 bis) 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 CMBS durante la crisi finanziaria. I CMBS non dovrebbero pertanto essere considerati cartolarizzazioni STS.

- (20) Se intendono "etichettare" una cartolarizzazione con la qualifica STS, il cedente, il promotore e la SSPE dovrebbero comunicare agli investitori, alle autorità competenti e all'Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati (ESMA) che la cartolarizzazione soddisfa 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 operazioni 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 dei cedenti, promotori e SSPE. In questo modo i cedenti, i promotori e le SSPE si assumeranno la responsabilità della dichiarazione che qualifica STS la cartolarizzazione e della presenza di trasparenza sul mercato.
- (21) Se una cartolarizzazione non soddisfa più i requisiti STS, il cedente, promotore e SSPE dovrebbero notificarlo immediatamente all'ESMA e all'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 lo segnali nell'elenco delle notifiche STS, in modo da informare gli investitori di tali sanzioni e da confermare l'attendibilità delle notifiche STS. Date le conseguenze sotto il profilo della reputazione, è quindi nell'interesse dei cedenti, dei promotori e delle SSPE non trasmettere notifiche avventate.
- (22) 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 relative alla conformità ai criteri STS divulgate dal cedente, dal promotore e dalla SSPE. Tuttavia non dovrebbero fare affidamento esclusivamente e meccanicamente su tale notifica e tali informative.

- (23) L'intervento di terzi come ausilio alla verifica della conformità della cartolarizzazione ai requisiti STS può rivelarsi utile per gli investitori, i cedenti, i promotori e le SSPE e potrebbe contribuire ad accrescere la fiducia nel mercato delle cartolarizzazioni STS. Il cedente, il promotore e la SSPE potrebbero altresì ricorrere a servizi di una terza parte autorizzata in conformità del presente regolamento per valutare se la propria cartolarizzazione rispetta i criteri STS. Tali terze parti dovrebbero essere soggette 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 una terza parte autorizzata. 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.
- (24) 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, è opportuno instaurare, tramite l'interscambio d'informazioni e l'assistenza reciproca nelle attività di vigilanza, una stretta cooperazione sia tra le autorità competenti interessate sia con le AEV.
- (25) 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 **del soggetto designata quale primo referente dovrebbe coordinare le azioni da intraprendere con le altre autorità competenti interessate e informare anche le AEV. Le autorità competenti fanno tutto quanto in loro potere per giungere a una decisione congiunta sulle misure da adottare. Nei casi eccezionali in cui non si possa giungere a una tale decisione congiunta, l'ESMA cerca di mediare tra le autorità competenti entro un mese. Solo laddove tale mediazione non porti ad alcun accordo tra le autorità competenti interessate,** [...] l'ESMA e, se del caso, il Comitato congiunto delle autorità europee di vigilanza dovrebbero poter esercitare i loro poteri di mediazione vincolante.

- (26) Il presente regolamento promuove l'armonizzazione di vari elementi fondamentali del mercato della cartolarizzazione lasciando impregiudicata la possibilità che il mercato stesso realizzi un'ulteriore armonizzazione complementare delle procedure e delle pratiche seguite sui mercati della cartolarizzazione. 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 seguirà attentamente le iniziative di standardizzazione avviate dai partecipanti al mercato e riferirà al riguardo.
- (27) È opportuno modificare la direttiva sugli organismi collettivi d'investimento in valori mobiliari (OICVM), la direttiva solvibilità II, il regolamento sulle agenzie di rating del credito (CRA), la direttiva sui gestori di fondi di investimento alternativi (GEFIA) e il regolamento sugli strumenti derivati OTC, le controparti centrali e i repertori di dati sulle negoziazioni (EMIR), per garantire la coerenza del quadro giuridico dell'UE 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.
- (28) Le modifiche del regolamento (UE) n. 648/2012 dovrebbero esentare dall'obbligo di compensazione, fermo restando il soddisfacimento di determinate condizioni, i contratti derivati OTC conclusi dalla società veicolo per la cartolarizzazione, perché, nell'ambito della cartolarizzazione, le controparti dei contratti derivati OTC stipulati con società veicolo per la cartolarizzazione 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.
- (29) 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 esentando dall'obbligo di compensazione anche i veicoli di obbligazioni garantite e assicurando che questi siano soggetti agli stessi margini bilaterali.
- (30) Al fine di precisare l'obbligo di mantenimento del rischio, dovrebbe essere delegato alla Commissione il potere di adottare atti conformemente all'articolo 290 del trattato sul

funzionamento dell'Unione europea riguardo all'adozione delle norme tecniche di regolamentazione che stabiliscono le modalità di mantenimento del rischio, la misurazione del livello di mantenimento, taluni divieti riguardanti il rischio mantenuto, il mantenimento su base consolidata e l'esenzione di talune operazioni. In considerazione delle competenze dell'Autorità bancaria europea (ABE) in materia, la Commissione dovrebbe valersene per l'elaborazione degli atti delegati. L'ABE dovrebbe procedere a strette consultazioni con le altre due autorità europee di vigilanza.

- (31) Al fine di favorire l'accesso continuo, agevole e gratuito degli investitori ad informazioni attendibili sulle cartolarizzazioni, dovrebbe essere delegato alla Commissione lo stesso potere di adottare atti riguardo all'adozione delle norme tecniche di regolamentazione sulla comparabilità delle informazioni sulle esposizioni sottostanti e sulle comunicazioni periodiche agli investitori, così come sui requisiti cui deve rispondere il sito web che ospita le informazioni messe a disposizione dei detentori di posizioni verso la cartolarizzazione. In considerazione delle competenze dell'ESMA in materia, la Commissione dovrebbe valersene per l'elaborazione degli atti delegati. L'ESMA dovrebbe procedere a strette consultazioni con le altre due autorità europee di vigilanza.
- (31 bis) 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 lo stesso potere di adottare atti riguardo all'adozione delle norme tecniche di regolamentazione che stabiliscono quali informazioni debbano essere scambiate e il contenuto e la portata degli obblighi di notifica. In considerazione delle competenze dell'ESMA in materia, la Commissione dovrebbe valersene per l'elaborazione degli atti delegati. L'ESMA dovrebbe procedere a strette consultazioni con le altre due autorità europee di vigilanza.

- (32) 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 atti conformemente all'articolo 291 del trattato sul funzionamento dell'Unione europea riguardo all'adozione delle norme tecniche di attuazione sul modulo per le notifiche STS che fornirà agli investitori e alle autorità competenti informazioni sufficienti a valutare la conformità con i requisiti STS. In considerazione delle competenze dell'ESMA in materia, la Commissione dovrebbe valersene per l'elaborazione degli atti di esecuzione. L'ESMA dovrebbe procedere a strette consultazioni con le altre due autorità europee di vigilanza.
- (33) *soppresso*
- (34) Nella preparazione e nell'elaborazione degli atti delegati la Commissione dovrebbe provvedere alla contestuale, tempestiva e appropriata trasmissione dei documenti pertinenti al Parlamento europeo e al Consiglio.
- (35) Poiché gli obiettivi del presente regolamento 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.

- (36) Il presente regolamento dovrebbe applicarsi alle cartolarizzazioni i cui titoli sono emessi a decorrere dalla data della sua entrata in vigore.
- (37) Per le posizioni verso la cartolarizzazione in essere alla data di entrata in vigore del presente regolamento, i cedenti, i promotori e le SSPE possono usare la qualifica STS a condizione che la cartolarizzazione sia conforme ai requisiti STS applicabili. I cedenti, i promotori e le SSPE dovrebbero quindi poter trasmettere all'ESMA una notifica STS ai sensi dell'articolo 14, paragrafo 1.
- (38) Gli obblighi esistenti di *due diligence* dovrebbero continuare ad applicarsi alle cartolarizzazioni emesse a partire dal 1° gennaio 2011 ma prima dell'entrata in vigore del presente regolamento e alle cartolarizzazioni emesse prima del 1° gennaio 2011 se sono state aggiunte o sostituite esposizioni sottostanti nuove dopo il 31 dicembre 2014. Gli articoli del regolamento delegato (UE) n. 625/2014 della Commissione che precisano gli obblighi di mantenimento del rischio per gli enti creditizi e le imprese di investimento ai sensi dell'articolo 4, paragrafo 1, punti 1) e 2), del regolamento (UE) n. 575/2013 dovrebbero continuare ad applicarsi fino alla data di 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 entrata in vigore 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, rispettivamente, 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 della Commissione, agli articoli 254 e 255 del regolamento delegato (UE) 2015/35 della Commissione e all'articolo 51 del regolamento delegato (UE) n. 231/2013 della Commissione. In adempimento agli obblighi di trasparenza, fino all'applicazione delle norme tecniche di regolamentazione che la Commissione adotterà ai sensi del presente regolamento, è opportuno che i cedenti, i promotori e le SSPE mettano le informazioni di cui agli allegati da I a VIII del regolamento delegato (UE) 2015/3 a disposizione del sito web di cui all'articolo 5, paragrafo 4, del presente regolamento.

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 nella cartolarizzazione, ossia investitori istituzionali, cedenti, promotori, prestatori originari e società veicolo per la cartolarizzazione. Delinea altresì il quadro per cartolarizzazioni semplici, trasparenti e standardizzate ("cartolarizzazioni STS").
2. Il presente regolamento si applica agli investitori istituzionali che si espongono verso cartolarizzazioni 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 ad un portafoglio di esposizioni è diviso in segmenti aventi le due 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.

- 2) "società veicolo per la cartolarizzazione" o "SSPE": una società, un trust o un altro soggetto, diversi dal cedente o promotore, costituiti al solo 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, e nella quale i titolari dei relativi interessi economici possono liberamente impegnare o scambiare tali interessi;

- 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;
 - b) acquista le esposizioni di un terzo per proprio conto e successivamente le vende o le cede a una SSPE oppure trasferisce il rischio di tali esposizioni mediante l'utilizzo di derivati su crediti o di garanzie;
- 4) "ricartolarizzazione": una cartolarizzazione in cui il rischio associato ad un portafoglio di esposizioni sottostante è diviso in segmenti e almeno una delle esposizioni sottostanti è una posizione verso una cartolarizzazione;
- 5) "promotore": 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, diverso dal cedente, che istituisce e gestisce un programma di commercial paper garantiti da attività (asset-backed commercial paper - ABCP) o altro schema di cartolarizzazione nell'ambito del quale acquista esposizioni da terzi. Ai fini della presente definizione si ritiene che il promotore gestisca anche un'operazione o uno schema di cartolarizzazione nel caso in cui tale operazione o schema comprenda la gestione attiva quotidiana del portafoglio delegata a un soggetto autorizzato a eseguire tale attività ai sensi della direttiva 2014/65/UE, della direttiva 2011/61/UE o della direttiva 2009/65/CE;
- 6) "segmento" (tranche): una frazione contrattualmente definita del rischio di credito associato ad 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 (ABCP) 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 (ABCP) transaction) o "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 delle esposizioni cartolarizzate dal cedente a una SSPE ovvero tramite una subpartecipazione da parte di una SSPE. I titoli emessi non rappresentano obbligazioni di pagamento del cedente;
- 10) "cartolarizzazione sintetica": una cartolarizzazione diversa da quella tradizionale 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 che detiene una posizione verso una cartolarizzazione;
- 12) "investitore istituzionale": un investitore che sia
 - a) un'impresa di assicurazione ai sensi dell'articolo 13, punto 1), della 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);
 - 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 2003/41/CE del Parlamento europeo e del Consiglio⁴ 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 il delegato di un ente pensionistico aziendale o professionale ai sensi dell'articolo 19, paragrafo 1, della direttiva 2003/41/CE;
 - d) un gestore di fondi di investimento alternativi (GEFIA) ai sensi dell'articolo 4, paragrafo 1, lettera b), della direttiva 2011/61/UE del Parlamento europeo e del Consiglio⁵, che gestisce e/o commercializza fondi di investimento alternativi (FIA) 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 del Parlamento europeo e del Consiglio⁶;
 - f) una OICVM a gestione interna, cioè 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; oppure
 - g) 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;
- 13) "gestore" (servicer): il soggetto definito all'articolo 142, paragrafo 1, punto 8), del regolamento (UE) n. 575/2013;
- 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;

⁴ 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).

⁵ 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).

⁶ 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).

- 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;
- 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": il soggetto che 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 da un promotore che fornisce una linea di liquidità che copre 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;
- 22) "operazione ABCP interamente garantita": un'operazione ABCP nell'ambito di un programma ABCP interamente garantito.

Un'esposizione che soddisfa i criteri di cui all'articolo 147, paragrafo 8, lettere da a) a c) del regolamento (UE) n. 2013/575 [...] non è considerata un'esposizione verso una cartolarizzazione.

Capo 2

Disposizioni applicabili a tutte le cartolarizzazioni

Articolo 3

Obblighi di *due diligence* per gli investitori istituzionali

1. Prima di esporsi verso una cartolarizzazione l'investitore istituzionale 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 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 5 bis, **paragrafo 1;**
 - a bis) il cedente o prestatore originario che è stabilito in un paese terzo concede tutti i crediti 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 5 bis, **paragrafo 1;**
 - b) il cedente, promotore o prestatore originario che è stabilito nell'Unione mantiene su base continuativa un interesse economico netto rilevante a norma dell'articolo 4 e comunica il mantenimento del rischio all'investitore istituzionale conformemente all'articolo 5;

- b bis) 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 secondo la metodologia di cui all'articolo 4 e comunica il mantenimento del rischio agli investitori istituzionali;
- c) il cedente, il promotore e la SSPE, **ove applicabile, hanno messo** [...] a disposizione le informazioni previste all'articolo 5 con la frequenza e secondo le modalità ivi stabilite.

1 bis. In deroga al paragrafo 1 per le operazioni ABCP interamente garantite il requisito di cui al paragrafo 1, lettera a) si applica al promotore il quale verifica che il cedente o prestatore originario, che non è un ente creditizio o un'impresa di investimento, conceda tutti i crediti 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.

2. Prima di esporsi verso una cartolarizzazione l'investitore istituzionale effettua altresì una valutazione di *due diligence* che gli permette di valutare i rischi insiti nell'operazione e, alla luce di tali rischi, considera almeno gli aspetti 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 quali 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 default specifica all'operazione;

b bis) in deroga alle lettere **a) e b)**, nel caso di un **programma** [...] ABCP interamente garantito, l'investitore istituzionale nei commercial paper pertinenti considera le caratteristiche del programma ABCP e il supporto di liquidità da parte del promotore.

- c) per le cartolarizzazioni qualificate STS ai sensi dell'articolo 6, la conformità della cartolarizzazione ai requisiti stabiliti al capo 3, sezioni 1 e 3 o al capo 3, sezioni 2 e 3. L'investitore istituzionale può fare adeguato affidamento sulla notifica STS di cui all'articolo 14, paragrafo 1 e sulle informazioni relative alla conformità ai requisiti STS comunicate dal cedente, dal promotore e dalla SSPE, senza affidarsi esclusivamente o meccanicamente a dette notifiche o informazioni.
3. L'investitore istituzionale esposto verso una cartolarizzazione compie almeno i passi seguenti:
- a) predispone adeguate procedure scritte in relazione al profilo di rischio della posizione verso la cartolarizzazione e in modo adeguato e proporzionato al suo portafoglio di negoziazione e, se del caso, a quello di non negoziazione, al fine di controllare su base continuativa il rispetto delle disposizioni dei paragrafi 1 e 2, le performance della posizione verso la cartolarizzazione e delle esposizioni sottostanti. Se pertinente per talune operazioni di cartolarizzazione e taluni tipi di 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 default, 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 meriti di credito o di altre misure relative all'affidabilità creditizia 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 cartolarizzazioni, l'investitore istituzionale controlla altresì le esposizioni sottostanti tali cartolarizzazioni;
- b) per l'esposizione verso una cartolarizzazione diversa da un'**esposizione verso un'**operazione ABCP interamente garantita, conduce periodicamente sui flussi di cassa e sui valori delle garanzie reali a sostegno delle esposizioni sottostanti prove di stress o, a seconda dei casi, prove di stress sulle ipotesi di perdita, adeguate alla natura, alla portata e alla complessità del rischio della posizione verso la cartolarizzazione;

b bis) nel caso di operazioni ABCP interamente garantite, conduce periodicamente prove di stress sul merito di credito del fornitore della linea di liquidità piuttosto che sulle esposizioni cartolarizzate;

- c) assicura una segnalazione interna all'organo di amministrazione, affinché questo sia al corrente del rischio rilevante che deriva da ciascuna delle posizioni verso la cartolarizzazione detenute e i rischi derivanti da tali investimenti siano gestiti in maniera adeguata;
- d) per ciascuna delle posizioni verso la cartolarizzazione detenute, è in grado di dimostrare all'autorità competente, su richiesta, di avere una visione globale e accurata della posizione e delle esposizioni sottostanti e di aver attuato le politiche e procedure scritte applicabili alla gestione del rischio e alla documentazione delle verifiche e della *due diligence* conformemente ai paragrafi 1 e 2 nonché di qualsiasi altra informazioni d'interesse;
- e) nel caso di **esposizioni verso** operazioni ABCP interamente garantite, per ciascuna delle posizioni verso la cartolarizzazione ABCP detenute è in grado di dimostrare all'autorità competente, su richiesta, di avere una visione globale e accurata della qualità creditizia del promotore e dei termini della linea di liquidità fornita.

4. 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 ai fini degli articoli 17 e 18 possono essere imposte all'investitore istituzionale incaricato della gestione e non all'investitore istituzionale esposto verso la cartolarizzazione.

Mantenimento del rischio

1. Il cedente, il promotore o il prestatore originario della cartolarizzazione mantiene in ogni momento un interesse economico netto rilevante nella cartolarizzazione non inferiore al 5%, misurato alla creazione e determinato dal valore nozionale per gli elementi fuori bilancio. Se il cedente, il promotore e 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. 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.

3. Quando una società di partecipazione finanziaria mista stabilita nell'Unione ai sensi della direttiva 2002/87/CE, 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, imprese di investimento o 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 e forniscano tempestivamente al cedente o promotore e all'ente creditizio impresa madre dell'UE, alla società di partecipazione finanziaria o alla società di partecipazione finanziaria mista stabiliti nell'Unione le informazioni necessarie per soddisfare i requisiti di cui all'articolo 5.

4. 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 multilaterali di sviluppo di cui all'articolo 117 del regolamento (UE) n. 575/2013.
5. 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.
6. L'Autorità bancaria europea (ABE) elabora, in stretta cooperazione con l'Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati (ESMA) e l'Autorità europea delle assicurazioni e delle pensioni aziendali e professionali (EIOPA), 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 2, 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 3;
 - e) le condizioni per l'esenzione delle operazioni basate su un indice chiaro, trasparente e accessibile di cui al paragrafo 5.

L'ABE presenta detti progetti di norme tecniche di regolamentazione alla Commissione entro *[sei mesi dopo l'entrata in vigore del presente regolamento]*.

Alla Commissione è delegato il potere di adottare le norme tecniche di regolamentazione di cui al primo comma conformemente agli articoli da 10 a 14 del regolamento (UE) n. 1093/2010.

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 15 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 ogni documentazione di base essenziale per la comprensione dell'operazione tra cui, ma non solo i documenti elencati qui di seguito:
 - i) il documento o il prospetto di offerta finale insieme ai documenti relativi alla conclusione dell'operazione, esclusi i pareri legali;
 - ii) per la cartolarizzazione tradizionale, l'accordo di vendita, di cessione, di novazione o di trasferimento delle attività e le pertinenti dichiarazioni di trust;
 - iii) i contratti derivati e i contratti di garanzia personale e tutti i documenti d'interesse sulle modalità di copertura della garanzia quando le esposizioni cartolarizzate restano esposizioni del cedente;
 - iv) gli accordi di gestione (servicing), 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;
- vii) *soppresso*

Tali documenti includono 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 Consiglio⁷, una sintesi dell'operazione o un riepilogo delle principali caratteristiche della cartolarizzazione, ivi compresi, se applicabile:
 - i) i particolari della struttura dell'operazione, compresi i diagrammi di struttura che presentano un quadro d'insieme dell'operazione, dei flussi di cassa e dell'assetto proprietario;
 - ii) i particolari delle caratteristiche dell'esposizione, dei flussi di cassa e dei dispositivi di supporto del credito e di supporto della liquidità;
 - iii) i particolari dei diritti di voto dei detentori di una posizione verso la cartolarizzazione e il rapporto tra questi e gli altri creditori garantiti;

⁷ 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).

- 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;
- v) *soppresso*
- d) per le cartolarizzazioni STS, la notifica STS di cui all'articolo 14, paragrafo 1;
- e) le comunicazioni trimestrali agli investitori, o le comunicazioni mensili agli investitori nel caso degli ABCP, che riportano le informazioni seguenti:
 - i) tutti i dati effettivamente significativi sulla qualità creditizia e sulle performance delle esposizioni sottostanti;
 - ii) per le cartolarizzazioni che non sono operazioni ABCP, dati sui flussi di cassa generati dalle esposizioni sottostanti e dalle passività della cartolarizzazione e, per qualsiasi cartolarizzazione, dati relativi al superamento dei valori di attivazione che determina una diversa priorità di pagamento o la sostituzione di una controparte;
 - iii) dati sul rischio mantenuto a norma dell'articolo 4;
- 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 Consiglio⁸ relativo all'abuso di informazioni privilegiate e alla manipolazione del mercato;

⁸ 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).

- g) nei casi in cui non si applica la lettera f), qualsiasi evento significativo quale:
- i) violazione sostanziale degli obblighi stabiliti nei documenti trasmessi ai sensi della lettera b), incluse le successive misure correttive, deroghe o consensi risultanti da tale violazione;
 - ii) modifica delle caratteristiche strutturali in grado di produrre un effetto rilevante sulla performance della cartolarizzazione;
 - iii) 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.

Nel caso degli ABCP, le informazioni di cui alla lettera a), alla lettera c) punto ii) e alla lettera e) punto i) 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.

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

Le informazioni di cui alle lettere a) ed e) sono messe a disposizione ogni trimestre nello stesso momento, 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 di riferimento della comunicazione.

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

Ai fini dell'applicazione del presente paragrafo, il cedente, il promotore e la SSPE della cartolarizzazione rispettano la normativa 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 normativa 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), il cedente, il promotore e la SSPE possono fornire una nota di **sintesi** [...] della documentazione in questione. Le autorità competenti di cui all'articolo 15 sono in grado di 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. Il cedente, il promotore e la SSPE provvedono a che il detentore della posizione verso la cartolarizzazione, le autorità competenti e, su richiesta, potenziali investitori dispongano di informazioni tempestive, precise e gratuite. Il soggetto designato per soddisfare i requisiti di cui al paragrafo 1 mette a disposizione le informazioni su un sito web, che può essere protetto da password, e:
 - a) elabora un sistema efficiente di controllo qualitativo dei dati;
 - b) risponde a adeguate regole di governance e prevede il mantenimento e il funzionamento di una struttura organizzativa adeguata che assicura la continuità e il regolare funzionamento del sito;
 - c) prevede sistemi, controlli e procedure atti a garantire lo svolgimento attendibile e sicuro della funzione per cui il sito è allestito e a individuare le possibili fonti di rischio operativo;
 - d) elabora sistemi che assicurano la protezione e l'integrità delle informazioni ricevute e la loro pronta registrazione;

- e) garantisce che le informazioni siano a disposizione per almeno 5 anni dopo la data di scadenza della cartolarizzazione.

I documenti o i prospetti di offerta finale della cartolarizzazione indicano il soggetto designato per soddisfare i requisiti di cui al paragrafo 1 e il sito web in cui le informazioni sono messe a disposizione.

3. L'ESMA elabora, in stretta cooperazione con l'ABE e l'EIOPA, progetti di norme tecniche di regolamentazione per indicare:
 - a) le informazioni che il cedente, il promotore e la SSPE forniscono, per mezzo di moduli standardizzati, per adempiere ai loro obblighi ai sensi del paragrafo 1, lettere a) ed e) e il relativo formato, 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 o meno interamente garantita da un promotore;
 - b) i requisiti cui deve rispondere il sito web, previsto al paragrafo 2, sul quale le informazioni sono messe a disposizione dei detentori di posizioni verso la cartolarizzazione e delle autorità competenti, in particolare per quanto riguarda:
 - l'assetto di governance del sito web e le modalità di accesso alle informazioni;
 - le procedure interne atte a garantire il buon funzionamento, la solidità operativa e l'integrità del sito web e delle informazioni ivi conservate;
 - le procedure applicate per assicurare la qualità e l'accuratezza delle informazioni.

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

Articolo 5 bis

Criteria 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 hanno 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.** 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 ai sensi del paragrafo 1.

Capo 3

Cartolarizzazione semplice, trasparente e standardizzata

Articolo 6

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 rimanda direttamente o indirettamente a tali termini, solo:

- a) se la cartolarizzazione soddisfa tutti i requisiti della sezione 1 o della sezione 2 del presente capo e se hanno trasmesso all'ESMA la notifica ai sensi dell'articolo 14, paragrafo 1 e
- b) se la cartolarizzazione in questione [...] **figura** nell'elenco di cui all'articolo 14, paragrafo 4.

Se le condizioni di cui alle lettere a) e b) sono soddisfatte una cartolarizzazione è considerata STS.

Il cedente, il promotore e la SSPE che partecipano alla cartolarizzazione considerata STS sono stabiliti all'interno dell'Unione.

SEZIONE 1

REQUISITI DELLA CARTOLARIZZAZIONE STS NON ABCP

Articolo 7

Cartolarizzazione semplice, trasparente e standardizzata

È considerata STS la cartolarizzazione conforme ai requisiti stabiliti agli articoli 8, 9 e 10, ad eccezione delle operazioni ABCP. [...]

Articolo 8

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. [...] **L'acquisizione non è soggetta a disposizioni rigide in tema di revocatoria (clawback) in caso di insolvenza del venditore, che consentano 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, o a disposizioni ai cui sensi la SSPE può evitare tale invalidazione solo provando che, al momento della vendita, non era a conoscenza dell'insolvenza del venditore. Non costituiscono disposizioni rigide in tema di revocatoria (clawback) le disposizioni in tema di revocatoria (clawback) 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.**

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 al primo comma, sia che tale operazione sia diretta sia che avvenga attraverso uno o più passaggi intermedi.

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 come minimo gli eventi seguenti:

- a) grave deterioramento della classe di merito di credito del venditore;
 - b) insolvenza del venditore;
 - c) violazione di obblighi contrattuali da parte del venditore, default del venditore compreso, non sanata da provvedimenti correttivi.
2. 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 effettive o del trasferimento avente gli stessi effetti giuridici.
3. Le esposizioni sottostanti trasferite o cedute dal venditore alla SSPE soddisfano criteri di ammissibilità univoci, prestabiliti e chiaramente documentati che non consentano la gestione attiva del portafoglio di tali esposizioni su base discrezionale. In via di principio 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 soddisfano criteri di ammissibilità non meno severi di quelli applicati alle esposizioni sottostanti iniziali.

4. La cartolarizzazione è garantita da un portafoglio di esposizioni sottostanti omogenee per tipologia di attività, quali portafogli di prestiti su immobili residenziali, portafogli di prestiti societari, leasing e linee di credito concessi ad imprese di una medesima categoria per il finanziamento di spese in conto capitale o di attività commerciali, portafogli di prestiti per veicoli e leasing auto concessi a mutuatari o prenditori oppure [...] portafogli di linee di credito concessi a persone fisiche per finalità di consumo personale, familiare o domestico. Ciascun portafoglio di esposizioni sottostanti comprende una sola tipologia di attività. Le esposizioni sottostanti sono obbligazioni giuridiche, valide, vincolanti e opponibili per contratto con pieno diritto di rivalsa nei confronti dei debitori e, se del caso, dei garanti. Le esposizioni sottostanti presentano flussi di pagamento periodici prestabiliti per il pagamento di locazioni, capitale e interessi o per qualsiasi altro diritto di ottenere un reddito dalle attività a supporto di tali pagamenti. Le esposizioni sottostanti non comprendono valori mobiliari [...] **ai sensi dell'articolo 4, paragrafo 1, punto 44, della direttiva 2014/65/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, fatta eccezione per le obbligazioni societarie, purché queste ultime non siano quotate in una sede di negoziazione.**
5. Le esposizioni sottostanti non comprendono alcuna posizione verso la cartolarizzazione.
6. Le esposizioni sottostanti sono 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 il prestatore originario aveva applicato ad analoghe esposizioni non cartolarizzate al momento della loro creazione. 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 del prestito o, se del caso, agli intermediari era stata fatta presente la possibilità che le informazioni fornite non fossero state verificate dal prestatore.

Se del caso, la valutazione del merito di credito del mutuatario risponde ai requisiti fissati all'articolo 18, paragrafi da 1 a 4, paragrafo 5, lettera a), e paragrafo 6, della direttiva 2014/17/UE o all'articolo 8 della direttiva 2008/48/CE 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. Nessuna modifica delle politiche o dei criteri per la concessione di crediti comporta il deterioramento significativo dei parametri di sottoscrizione. Ai potenziali investitori sono comunicati integralmente e senza indebito ritardo i parametri di sottoscrizione in conformità dei quali sono create le esposizioni sottostanti e qualsiasi modifica sostanziale ad essi.

7. Al momento del trasferimento o della cessione alla SSPE le esposizioni sottostanti non comprendono esposizioni in stato di default ai sensi dell'articolo 178, paragrafo 1, del regolamento (UE) n. 575/2013 né esposizioni verso un debitore o un garante di affidabilità creditizia deteriorata che, a conoscenza del cedente o prestatore originario:
- 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 5, paragrafo 1, lettere a) ed 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 un altro registro del credito disponibile al cedente o al prestatore originario;
 - 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 simili non cartolarizzate detenute dal cedente.
8. Al momento del trasferimento delle esposizioni il debitore ha effettuato almeno un pagamento, salvo in caso di cartolarizzazione rotativa garantita da scoperti di conto personali, crediti su carte di credito, crediti commerciali e prestiti per il finanziamento delle scorte dei rivenditori o in caso di cartolarizzazione garantita da esposizioni pagabili in un'unica rata.
9. Il rimborso del detentore della posizione verso una cartolarizzazione non dipende in misura prevalente dalla vendita delle attività poste a garanzia delle esposizioni sottostanti. Ciò non impedisce che tali esposizioni siano successivamente rinnovate o rifinanziate.

Requisiti di standardizzazione

1. Il cedente, il promotore o il prestatore originario adempie l'obbligo di mantenimento del rischio conformemente all'articolo 4.
2. I disallineamenti di tasso di interesse e di cambio che insorgono a livello di operazione sono adeguatamente attenuati ed è data comunicazione di eventuali misure adottate a tal fine. La SSPE non effettua operazioni in derivati se non ai fini della copertura del rischio di cambio o del rischio di tasso di interesse. 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 su tassi settoriali che riflettono il costo di provvista 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 l'importo sia bloccato allo scopo di utilizzarlo nel migliore interesse degli investitori per spese che evitino 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 (seniority) di ciascuna. Il rimborso delle posizioni verso la cartolarizzazione non è invertito rispetto al rango (seniority) di ciascuna; e
- c) nessuna disposizione impone la liquidazione automatica delle esposizioni sottostanti al valore di mercato.

Per le operazioni caratterizzate da una priorità di pagamento non sequenziale sono previsti valori di attivazione basati sulla performance delle esposizioni sottostanti che comportino il ripristino della priorità di pagamento secondo pagamenti sequenziali in funzione del rango (seniority). Tali valori di attivazione basati sulla performance comprendono almeno il deterioramento della qualità creditizia delle esposizioni sottostanti al di sotto di una data soglia.

- 5. La documentazione riguardante l'operazione comprende adeguati eventi che determinano il 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;
 - b) il verificarsi di un evento di insolvenza riguardante il cedente o il gestore (servicer);

- c) il calo del valore delle esposizioni sottostanti detenute dalla SSPE al di sotto di una data soglia (evento determinante il rimborso anticipato);
- d) l'incapacità di creare in quantità sufficiente nuove esposizioni sottostanti che soddisfano la qualità creditizia prestabilita (evento attivatore della conclusione del periodo rotativo).

6. La documentazione riguardante l'operazione indica chiaramente:

- a) gli obblighi, i compiti e le responsabilità attribuiti per contratto al gestore (servicer) e, se del caso, ai prestatori di altri servizi accessori e al fiduciario;
- b) le procedure e le responsabilità atte a garantire che il default o l'insolvenza del gestore (servicer) non determini la cessazione della gestione, tra cui eventualmente una clausola di sostituzione nel contratto di gestione che consenta la sostituzione del gestore (servicer) in caso di default o insolvenza;
- c) le disposizioni che assicurano la sostituzione delle controparti dei derivati, dei fornitori di liquidità e della banca del conto in caso di loro default o insolvenza.

6 bis. Il gestore (servicer) 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.

7. La documentazione riguardante l'operazione indica chiaramente le definizioni, i mezzi di ricorso e le azioni in relazione alla performance delle esposizioni sottostanti. La documentazione riguardante l'operazione individua 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 della priorità di pagamento sono segnalate agli investitori senza indebito ritardo.

8. La documentazione riguardante l'operazione comprende disposizioni chiare che favoriscono 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 10

Requisiti di trasparenza

1. Prima della fissazione del prezzo il cedente, il promotore e la SSPE danno ai potenziali investitori accesso a dati storici sulla performance statica e dinamica in termini di default e di perdite, ad esempio dati su morosità e default, relativi a esposizioni sostanzialmente analoghe a quelle oggetto della cartolarizzazione. Tali dati coprono un periodo non inferiore a cinque anni. Sono comunicati le fonti dei dati e gli elementi in base ai quali le esposizioni sono considerate analoghe.
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, per esempio un revisore legale ai sensi della direttiva 2006/43/CE, il quale verifica anche l'accuratezza dei dati divulgati sulle esposizioni sottostanti applicando un livello di confidenza del 95%.
3. Prima della fissazione del prezzo il cedente o il promotore fornisce o procura ai potenziali investitori un modello di flusso di cassa delle passività e dopo la fissazione del prezzo fornisce tale modello agli investitori su base continuativa e ai potenziali investitori su richiesta.
4. Il cedente, il promotore e la SSPE rispettano l'articolo 5 e prima della fissazione del prezzo mettono a disposizione dei potenziali investitori, **su loro richiesta**, tutte le informazioni sulle esposizioni sottostanti trasferite o cedute alla SSPE. Prima della fissazione del prezzo il cedente, il promotore e la SSPE mettono a disposizione le informazioni previste all'articolo 5, paragrafo 1, lettere da b) a **d**[...]), almeno sotto forma di bozza o di prima stesura. Il cedente, il promotore e la SSPE mettono a disposizione degli investitori la documentazione finale al più tardi 15 giorni dopo la conclusione dell'operazione.

SEZIONE 2

REQUISITI PER LA CARTOLARIZZAZIONE ABCP STS

Articolo 11

Cartolarizzazione ABCP semplice, trasparente e standardizzata

Un'operazione ABCP è considerata STS quando è conforme ai requisiti a livello di operazione di cui all'articolo 12.

Un programma ABCP è considerato STS quando è conforme ai requisiti dell'articolo 13 e quando il promotore di tale programma è conforme ai requisiti dell'articolo 12 bis.

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

Articolo 12

Requisiti a livello di operazione

1. Per poter essere considerata STS, l'operazione di un programma ABCP risponde ai requisiti di cui al presente articolo.

- 1 bis. 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. [...] **L'acquisizione non è soggetta a disposizioni rigide in tema di revocatoria (clawback) in caso di insolvenza del venditore, che consentano 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, o a disposizioni ai cui sensi la SSPE può evitare tale invalidazione solo provando che, al momento della vendita, non era a conoscenza dell'insolvenza del venditore. Non costituiscono disposizioni rigide in tema di revocatoria (clawback) le disposizioni in tema di revocatoria (clawback) 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.**

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 al primo comma, sia che tale operazione sia diretta sia che avvenga attraverso uno o più passaggi intermedi.

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 come minimo gli eventi seguenti:

- a) grave deterioramento della classe di merito di credito del venditore;
- b) insolvenza del venditore;
- c) violazione di obblighi contrattuali da parte del venditore, default del venditore compreso, non sanata da provvedimenti correttivi.

- 1 ter. 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 effettive o del trasferimento avente gli stessi effetti giuridici.

1 quater. Le esposizioni sottostanti trasferite o cedute dal venditore alla SSPE soddisfano criteri di ammissibilità univoci, prestabiliti e chiaramente documentati che non consentano la gestione attiva del portafoglio di tali esposizioni su base discrezionale. In via di principio 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 soddisfano criteri di ammissibilità non meno severi di quelli applicati alle esposizioni sottostanti iniziali.

1 quinquies. Le esposizioni sottostanti non comprendono alcuna posizione verso la cartolarizzazione.

1 sexies. Al momento del trasferimento alla SSPE le esposizioni sottostanti non comprendono esposizioni in stato di default ai sensi dell'articolo 178, paragrafo 1, del regolamento (UE) n. 575/2013 né esposizioni verso un debitore o un garante di affidabilità creditizia deteriorata che, a conoscenza del cedente o prestatore originario:

- 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 5, paragrafo 1, lettere a) ed 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 creazione, ove applicabile, era iscritto in un registro pubblico del credito di persone con referenze creditizie negative o in un altro registro del credito disponibile al cedente o al prestatore originario;
- 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 simili non cartolarizzate detenute dal cedente.

1 septies. Al momento del trasferimento delle esposizioni il debitore ha effettuato almeno un pagamento, salvo in caso di cartolarizzazione rotativa garantita da scoperti di conto personali, crediti su carte di credito, crediti commerciali e prestiti per il finanziamento delle scorte dei rivenditori o in caso di cartolarizzazione da esposizioni pagabili in un'unica rata.

1 octies. Il rimborso del detentore della posizione verso una cartolarizzazione non dipende in misura prevalente dalla vendita delle attività poste a garanzia delle esposizioni sottostanti. Ciò non impedisce che tali esposizioni siano successivamente rinnovate o rifinanziate.

1 nonies. I disallineamenti di tasso di interesse e di cambio che insorgono a livello di operazione sono adeguatamente attenuati. La SSPE non effettua operazioni in derivati se non ai fini della copertura del rischio di cambio o del rischio di tasso di interesse. Tali derivati sono sottoscritti e documentati secondo le regole comuni della finanza internazionale.

1 decies. La documentazione riguardante l'operazione indica chiaramente le definizioni, i mezzi di ricorso e le azioni in relazione alla performance delle esposizioni sottostanti. La documentazione riguardante l'operazione individua 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 della priorità di pagamento sono segnalate agli investitori senza indebito ritardo.

1 undecies. Prima della fissazione del prezzo il cedente, il promotore e la SSPE danno ai potenziali investitori accesso a dati storici sulla performance statica e dinamica in termini di default e di perdite, ad esempio dati su morosità e default, relativi a esposizioni sostanzialmente analoghe a quelle oggetto della cartolarizzazione. 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 default, relativi a esposizioni sostanzialmente analoghe a quelle oggetto della cartolarizzazione. I dati abbracciano un periodo non inferiore a cinque anni; fanno eccezione i crediti commerciali e altri crediti a breve termine per i quali lo storico non è inferiore a un periodo di tre anni. Sono comunicati le fonti dei dati e gli elementi in base ai quali le esposizioni sono considerate analoghe.

2. L'operazione di un programma ABCP è garantita da un portafoglio di esposizioni sottostanti omogenee per tipologia di attività, quali portafogli di crediti commerciali, portafogli di prestiti societari, leasing e linee di credito concessi ad imprese di una medesima categoria per il finanziamento di spese in conto capitale o di attività commerciali, portafogli di prestiti per veicoli e leasing auto concessi a mutuatari o prenditori oppure portafogli di prestiti e portafogli di linee di credito concessi a persone fisiche per finalità di consumo personale, familiare o domestico. 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; fanno eccezione le operazioni relative a portafogli di prestiti per veicoli, leasing auto o strumentali, che hanno una durata residua media ponderata di non oltre **tre** [...] anni **e mezzo** e in cui 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, 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 non comprendono valori mobiliari [...] **ai sensi dell'articolo 4, paragrafo 1, punto 44, della direttiva 2014/65/UE, fatta eccezione per le obbligazioni societarie, purché queste ultime non siano quotate in una sede di negoziazione.**

3. 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 ma non rimanda a formule o derivati complessi. Il pagamento sulle passività dell'operazione ABCP può comprendere un tasso di interesse che riflette il costo di raccolta di un programma ABCP.
4. In seguito al default del venditore o a un evento di messa in mora (acceleration), nessun quantitativo di contante è bloccato nella SSPE oltre quanto è necessario per assicurare il funzionamento operativo della SSPE o il regolare rimborso degli investitori conformemente alle clausole contrattuali della cartolarizzazione. 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 (seniority) di ciascuna, salvo che circostanze eccezionali richiedano che l'importo sia bloccato allo scopo di utilizzarlo nel migliore interesse degli investitori per spese che evitino il deterioramento della qualità creditizia delle esposizioni sottostanti. Nessuna disposizione impone la liquidazione automatica delle esposizioni sottostanti al valore di mercato.
5. 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 alla creazione di analoghe esposizioni non cartolarizzate. Al promotore e ad altre parti direttamente esposte all'operazione ABCP sono comunicate senza indebito ritardo le modifiche sostanziali dei parametri di sottoscrizione. Il venditore ha esperienza nella creazione di esposizioni di natura analoga a quelle cartolarizzate.

6. 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;
 - b) il verificarsi di un evento di insolvenza riguardante il venditore o il gestore (servicer).
7. La documentazione riguardante l'operazione indica chiaramente:
- a) gli obblighi, i compiti e le responsabilità attribuiti per contratto al promotore, al gestore (servicer) e, se del caso, al fiduciario e ai prestatori di altri servizi accessori;
 - b) le procedure e le responsabilità atte a garantire che il default o l'insolvenza del gestore (servicer) 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 default o insolvenza oppure in caso di altri eventi specifici;
 - d) il modo in cui il promotore soddisfa i requisiti dell'articolo 12 bis, paragrafo 3.

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 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 esporsi verso un'operazione ABCP, il promotore del programma ABCP verifica che il venditore concede tutti i crediti 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. Il promotore esercita la propria *due diligence* e verifica che il venditore assicuri solidi parametri di sottoscrizione, capacità di gestione (servicing) e procedure di recupero crediti che rispondano ai requisiti stabiliti all'articolo 259, paragrafo 3, lettere da i) a m), del regolamento (UE) n. 575/2013 o a requisiti equivalenti di paesi terzi. Le politiche, le procedure e i controlli in materia di gestione del rischio sono ben documentati e sono predisposti sistemi efficienti.
4. Il venditore, a livello di operazione, o il promotore, a livello di programma ABCP, adempie l'obbligo di mantenimento del rischio conformemente all'articolo 4.

5. L'articolo 5 si applica ai programmi ABCP. Il promotore del programma ABCP è responsabile dell'osservanza dell'articolo 5 e:
- a) mette a disposizione degli investitori tutte le informazioni aggregate previste all'articolo 5, paragrafo 1, lettera a), che devono essere aggiornate con cadenza trimestrale;
 - b) mette a [...] disposizione le informazioni previste all'articolo 5, paragrafo 1, lettere da b) a e) [...].
6. 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.

Requisiti a livello di programma

1. Tutte le operazioni di un programma ABCP soddisfano i requisiti di cui all'articolo 12, paragrafi 1 bis, 1 ter, 1 quater, 1 quinquies, 1 nonies, 1 decies, 1 undecies, 3, 4, 5, 6, e 7.

In ogni momento, almeno il [...] **95%** dell'importo aggregato **delle esposizioni sottostanti** [...] le operazioni di un programma ABCP **e finanziate dal programma** risponde ai requisiti di cui all'articolo 12, paragrafi 1 sexies, 1 septies, 1 octies e 2.

Ai fini del secondo comma, un campione delle esposizioni sottostanti è sottoposto regolarmente a una verifica esterna di conformità condotta da un soggetto adeguato e indipendente, per esempio un revisore legale ai sensi della direttiva 2006/43/CE, applicando un livello di confidenza del 95%.

- 1 bis. La durata residua media ponderata delle esposizioni sottostanti di un programma ABCP è di non oltre due anni.
2. *soppresso*
- 2 bis. Il programma ABCP è interamente garantito da un promotore conformemente all'articolo 12 bis, paragrafo 2.
3. Il programma ABCP non comprende alcuna ricartolarizzazione e il supporto di credito non determina un secondo strato di segmentazione a livello di programma.
4. *soppresso*
5. I titoli emessi dal programma ABCP non comprendono opzioni call, clausole di proroga o altre clausole, a discrezione del cedente, del promotore o della SSPE, che influiscono sulla scadenza finale dei titoli.

6. I disallineamenti di tasso di interesse e di cambio che insorgono a livello di programma ABCP sono adeguatamente attenuati ed è data comunicazione di eventuali misure adottate a tal fine. A livello di programma sono usati derivati solo ai fini della copertura del rischio di cambio e del rischio di tasso di interesse. Tali derivati sono documentati secondo le regole comuni della finanza internazionale.
7. La documentazione riguardante il programma ABCP indica con precisione:
- a) se del caso, le responsabilità del fiduciario e degli altri soggetti cui incombono obblighi fiduciari nei confronti degli investitori;
 - b) le disposizioni che favoriscono la pronta risoluzione dei contenziosi tra il promotore e i detentori delle posizioni verso la cartolarizzazione;
 - c) gli obblighi, i compiti e le responsabilità attribuiti per contratto al promotore che ha esperienza di sottoscrizione di crediti e, se del caso, al fiduciario e ai prestatori di altri servizi accessori;
 - d) le procedure e le responsabilità atte a garantire che il default o l'insolvenza del gestore (servicer) non determini la cessazione della gestione;
 - e) se applicabile, le disposizioni relative alla sostituzione delle controparti dei derivati e della banca del conto a livello di programma ABCP in caso di loro default o insolvenza e di altri eventi specifici;
 - f) il fatto che, al verificarsi di eventi specifici oppure del default 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.
- 7 bis. Il gestore (servicer) 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.
8. *soppresso*

SEZIONE 3

Notifica STS

Articolo 14

Requisiti di notifica STS e sito web dell'ESMA

1. Il cedente, il promotore e la SSPE trasmettono congiuntamente all'ESMA, mediante il modulo previsto al paragrafo 5, la notifica che la cartolarizzazione è conforme ai requisiti stabiliti agli articoli da 7 a 10 o agli articoli da 11 a 13 ("notifica STS"). La notifica STS include una spiegazione del cedente, del promotore e della SSPE delle modalità con cui si è rispettato ciascun criterio STS di cui agli articoli 8, 9 e 10 o agli articoli 12 e 13. L'ESMA pubblica la notifica STS sul proprio sito web ufficiale a norma del paragrafo 4. Il cedente, il promotore e la SSPE informano anche le rispettive autorità competenti e designano tra loro il soggetto che funge da primo referente per gli investitori e le autorità competenti.

- 1 bis. Laddove il cedente, il promotore e la SSPE ricorrano ai servizi di un terzo autorizzato a norma dell'articolo 14 bis per valutare se una cartolarizzazione è conforme agli articoli da 7 a 10 o agli articoli da 11 a 13, 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.

2. 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 nell'Unione, la notifica di cui al paragrafo 1 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 5 bis;
 - b) la conferma del cedente o prestatore originario relativamente al fatto che gli elementi di cui alla lettera a) siano o meno soggetti a vigilanza.
3. Quando una cartolarizzazione non soddisfa più i requisiti stabiliti agli articoli da 7 a 10 o agli articoli da 11 a 13, il cedente, il promotore e la SSPE lo notificano immediatamente all'ESMA e alla rispettiva autorità competente.
4. L'ESMA pubblica sul proprio sito web ufficiale un elenco di tutte le cartolarizzazioni per le quali il cedente, il promotore e la SSPE hanno notificato **che la cartolarizzazione soddisfa** [...] i requisiti stabiliti agli articoli da 7 a 10 o agli articoli da 11 a 13. L'ESMA 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, del promotore o della SSPE. Quando ha imposto sanzioni amministrative ai sensi dell'articolo 17, 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.

5. L'ESMA elabora, in stretta cooperazione con l'ABE e l'EIOPA, progetti di norme tecniche di attuazione per specificare il formato in cui fornire le informazioni di cui al paragrafo 1 e mette a disposizione il formato mediante moduli standardizzati.

L'ESMA presenta detti progetti di norme tecniche di attuazione alla Commissione entro [tre mesi dopo l'entrata in vigore del presente regolamento].

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

Verifica della conformità STS da parte di terzi

1. Un terzo di cui all'articolo 14, paragrafo 1 bis, è autorizzato dall'autorità competente a valutare la conformità delle cartolarizzazioni ai criteri STS stabiliti agli articoli da 7 a 10 o agli articoli da 11 a 13. 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;
 - b bis) 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;
 - c) 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;

- d) l'organo di amministrazione del terzo è composto per almeno un terzo da amministratori indipendenti, in nessun caso meno di due;
- e) 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;
- f) 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 alle summenzionate condizioni.

- 1 bis. 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.

2. 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.
3. L'ESMA elabora progetti di norme tecniche di regolamentazione per precisare 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 dopo l'entrata in vigore del presente regolamento*].

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

Capo 4

Vigilanza

Articolo 15

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 3:
 - 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 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;
 - e) per gli enti creditizi o imprese di investimento: l'autorità competente designata a norma dell'articolo 4 della direttiva 2013/36/UE.

2. Le autorità competenti responsabili della vigilanza sui promotori a norma dell'articolo 4 della direttiva 2013/36/UE vigilano sull'adempimento degli obblighi previsti agli articoli 4, 5 e 5 bis del presente regolamento.
3. Laddove il cedente, il prestatore originario e la SSPE siano soggetti sottoposti a vigilanza ai sensi della direttiva 2013/36/UE, della direttiva 2009/138/CE, della direttiva 2003/41/CE, della direttiva 2011/61/UE o della direttiva 2009/65/CE, le autorità competenti interessate designate a norma di detti atti vigilano sull'adempimento degli obblighi previsti agli articoli 4, 5 e 5 bis 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 articoli 4, 5 e 5 bis. Gli Stati membri informano la Commissione e l'ESMA delle autorità competenti designate a norma del presente paragrafo entro [*un anno dopo l'entrata in vigore del presente regolamento*]. **Tale obbligo non si applica nei riguardi di imprese che vendono esposizioni nell'ambito di un programma ABCP o di un'altra operazione o un altro schema di cartolarizzazione.**
- 4 bis. Gli Stati membri designano una o più autorità competenti per vigilare sulla conformità da parte di cedenti, promotori e SSPE agli articoli da 6 a 14, nonché sulla conformità da parte di terzi all'articolo 14 bis. Gli Stati membri informano la Commissione e l'ESMA delle autorità competenti designate a norma del presente paragrafo entro [*un anno dopo l'entrata in vigore del presente regolamento*].
- 4 ter. Il paragrafo 4 bis non si applica nei riguardi di imprese che vendono [...] **esposizioni** nell'ambito di un programma ABCP o di un'altra operazione o un altro schema di cartolarizzazione. In tal caso, il cedente o il promotore verifica che tali imprese soddisfino i pertinenti obblighi previsti agli articoli da 6 a 14.
5. L'ESMA pubblica sul proprio sito web ufficiale un elenco delle autorità competenti di cui al presente articolo e lo tiene aggiornato.

Articolo 16

Poteri delle autorità competenti

1. Ciascuno Stato membro provvede a che l'autorità competente designata a norma dell'articolo 15, paragrafi da 1 a 4 bis, 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 [...] **impone un riesame periodico delle** modalità, **delle** procedure e **dei** meccanismi predisposti dal cedente, dal promotore, dalla SSPE e dal prestatore originario per conformarsi al presente regolamento.

Per tutte le cartolarizzazioni, il riesame di cui al primo comma comprende in particolare 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 5 e i criteri di concessione dei crediti a norma dell'articolo 5 bis.

Per le cartolarizzazioni STS che non sono cartolarizzazioni nell'ambito di un programma ABCP, il riesame di cui al primo comma comprende anche, in particolare, le procedure e i meccanismi atti ad assicurare la conformità all'articolo 8, paragrafi da 3 a 8, all'articolo 9, paragrafo 6, e all'articolo 10.

Per le cartolarizzazioni STS che sono cartolarizzazioni nell'ambito di un programma ABCP, il riesame di cui al primo comma comprende anche, in particolare, le procedure e i meccanismi atti ad assicurare, per quanto riguarda le operazioni ABCP, il rispetto dei requisiti dell'articolo 12 e, per quanto riguarda i programmi ABCP, dei requisiti dell'articolo 13, 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.

Articolo 17

Sanzioni amministrative e provvedimenti correttivi

1. Fatto salvo il loro diritto di prevedere e imporre sanzioni penali a norma dell'articolo 19, gli Stati membri prevedono norme che stabiliscono le sanzioni amministrative adeguate e i provvedimenti correttivi applicabili almeno quando:
 - a) il cedente, il promotore o il prestatore originario non ha adempiuto agli obblighi stabiliti all'articolo 4;
 - b) il cedente, il promotore e la SSPE non hanno adempiuto agli obblighi stabiliti all'articolo 5;
 - b bis) il cedente, il promotore o [...] la SSPE non ha[...] adempiuto agli obblighi stabiliti all'articolo 6;
 - b ter) il cedente, il promotore o il prestatore originario non ha adempiuto agli obblighi stabiliti all'articolo 5 bis;
 - c) il cedente, il promotore e la SSPE non hanno adempiuto agli obblighi stabiliti agli articoli da 7 a 10 o agli articoli da 11 a 13;
 - d) il cedente o il prestatore originario non ha adempiuto agli obblighi stabiliti all'articolo 14, paragrafo 2;
 - e) il cedente, il promotore e la SSPE non hanno adempiuto agli obblighi stabiliti all'articolo 14, paragrafo 3;
 - f) un terzo autorizzato ai sensi dell'articolo 14 bis non ha notificato le modifiche sostanziali delle informazioni fornite in conformità dell'articolo 14 bis, paragrafo 1, o qualsiasi altro cambiamento che, per quanto si può ragionevolmente ritenere, incide sulla valutazione della sua autorità competente.

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

Le sanzioni e le misure sono effettive, 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 22;
 - 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, dall'esercizio di funzioni di gestione in tali imprese;
 - d) in caso di violazione di cui al paragrafo 1, lettere b bis) o c), il divieto temporaneo nei confronti del cedente, del promotore e della SSPE di notificare ai sensi dell'articolo 14, paragrafo 1 che una cartolarizzazione soddisfa i requisiti stabiliti agli articoli da 7 a 10 o agli articoli da 11 a 13;
 - 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 [*alla 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 [*alla 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, il relativo fatturato 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 di cui al paragrafo 1, lettera f), la revoca temporanea dell'autorizzazione di terzi di cui all'articolo 14 bis a verificare la conformità di una cartolarizzazione agli articoli da 7 a 10 e agli articoli da 11 a 13.
3. Nei casi in cui le disposizioni del paragrafo 1 si applicano a persone giuridiche, gli Stati membri provvedono a che le autorità competenti abbiano 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 18

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 17 in conformità al rispettivo ordinamento giuridico nazionale:
 - a) direttamente;
 - b) in collaborazione con altre autorità;
 - b bis) sotto la propria responsabilità con delega di dette autorità;
 - c) 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 17, l'autorità competente tiene conto di tutte le circostanze pertinenti, anche appurando in che misura la violazione sia dovuta a dolo ovvero a un errore di fatto e, secondo il caso:
 - a) la rilevanza, la gravità e la durata della violazione;
 - b) il grado di responsabilità della persona fisica o giuridica che ha commesso la violazione;
 - c) la capacità finanziaria della persona fisica o giuridica responsabile, quale risulta ad esempio dal fatturato totale, nel caso di una persona giuridica, o dal reddito annuo, nel caso di una persona fisica;
 - 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 19

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 paragrafo 1, di stabilire sanzioni penali per le violazioni di cui all'articolo 17, 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 17, paragrafo 1, e di trasmetterle alle altre autorità competenti, come pure all'ESMA, all'ABE e all'EIOPA in modo che possano adempiere all'obbligo di cooperazione ai fini del presente regolamento.

Articolo 20

Obblighi di notifica

Gli Stati membri notificano alla Commissione, all'ESMA, all'ABE 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 dopo l'entrata in vigore del presente regolamento]. Essi ne notificano senza indebito ritardo tutte le successive modifiche alla Commissione, all'ESMA, all'ABE e all'EIOPA.

Articolo 21

Cooperazione tra autorità competenti e autorità europee di vigilanza

1. Le autorità competenti di cui all'articolo 15 e l'ESMA, l'ABE e l'EIOPA procedono in stretta cooperazione e si scambiano informazioni ai fini dell'assolvimento dei compiti previsti agli articoli da 16 a 19.
- 1 bis. Le autorità competenti operano uno stretto coordinamento dell'attività di vigilanza per rilevare e correggere le violazioni del presente regolamento, sviluppare e promuovere le migliori pratiche, agevolare la collaborazione, contribuire alla coerenza dell'interpretazione e provvedere a valutazioni tra giurisdizioni in caso di disaccordo.
2. *soppresso*
3. Se un'autorità competente constata che **uno o più dei requisiti di cui agli articoli da 4 a 14 del** presente regolamento **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.

4. Laddove la violazione di cui al paragrafo 3 riguardi in particolare una notifica inesatta o fuorviante a norma dell'articolo 14, paragrafo 1, 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 14, paragrafo 1.** **L'autorità competente del soggetto designato quale primo referente ai sensi dell'articolo 14, paragrafo 1 informa a sua volta [...]** l'ESMA, l'ABE e l'EIOPA [...], **nonché le altre autorità competenti interessate, e assicura il coordinamento con le stesse in linea con i paragrafi da 5 a 5 quinquies.**
5. Al ricevimento delle informazioni di cui al paragrafo 3 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.

In deroga al primo comma, laddove si applichi il paragrafo 4, l'autorità competente del soggetto designato quale primo referente valuta con le altre autorità competenti interessate, in particolare le autorità competenti del cedente, del promotore e della SSPE e le autorità competenti dei detentori delle posizioni verso la cartolarizzazione, se noti, quali siano le misure necessarie relativamente a ciascuno dei soggetti che hanno effettuato la notifica ai sensi dell'articolo 14, paragrafo 1, e le autorità competenti di tali soggetti le adottano entro 15 giorni lavorativi. L'autorità competente del soggetto designato quale primo referente si assicura che le altre autorità competenti interessate siano informate senza indugio delle misure adottate.

Qualora le [...] autorità competenti **interessate** convengano che la violazione derivi dall'inosservanza in buona fede dell'articolo 6, 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 figura nell'elenco pubblicato dall'ESMA ai sensi dell'articolo 14 continua ad essere considerata una STS ai sensi del capo 3 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 comma [...] **3**, si applica il comma 1.

- 5 bis. Se una o più autorità competenti interessate di Stati membri diversi sono in disaccordo con la decisione di cui al paragrafo 5, notificano le proprie constatazioni entro 5 giorni lavorativi, in modo sufficientemente circostanziato, all'autorità competente che ha adottato le misure di cui al paragrafo 5. Entro lo stesso periodo le notificano all'ESMA, all'ABE e all'EIOPA. L'autorità competente che ha adottato le misure di cui al paragrafo 5 prende in debita considerazione la notifica, vagliando anche un'eventuale revisione della decisione adottata ai sensi del paragrafo 5 entro 15 giorni lavorativi ulteriori.

In deroga al primo comma, laddove si applichi il paragrafo 4, se una o più autorità competenti interessate di Stati membri diversi sono in disaccordo con la decisione di cui al paragrafo 5, notificano le proprie constatazioni entro 5 giorni lavorativi, in modo sufficientemente circostanziato, all'autorità competente del soggetto designato quale primo referente. L'autorità competente del soggetto designato quale primo referente informa senza indugio le altre autorità competenti interessate, come pure l'ESMA, l'ABE e l'EIOPA. L'autorità competente che ha adottato le misure di cui al paragrafo 5 prende in debita considerazione la notifica, vagliando anche un'eventuale revisione della decisione adottata ai sensi del paragrafo 5 entro 15 ulteriori giorni lavorativi.

- 5 ter. In caso di disaccordo persistente tra autorità competenti, l'autorità competente del soggetto sospettato della violazione **e le altre autorità competenti interessate fanno tutto quanto in loro potere per giungere a una decisione congiunta sulle misure da adottare.**

In mancanza di una decisione congiunta entro 15 giorni lavorativi, l'autorità competente del soggetto o dei soggetti sospettati della violazione di cui al paragrafo 3 adotta la propria decisione.

In deroga al [...] **secondo** comma, qualora la violazione riguardi una notifica inesatta o fuorviante ai sensi dell'articolo 14, paragrafo 1 [...], **in mancanza di una decisione congiunta entro 15 giorni lavorativi**, si applica la decisione dell'autorità competente del soggetto [...] **designato quale primo referente ai sensi dell'**articolo 14, paragrafo 1.

5 quater. Se in disaccordo con la decisione adottata conformemente al paragrafo 5 ter le autorità competenti interessate possono riferire la questione all'ESMA; si applica la procedura di cui all'articolo 19 e, se del caso, all'articolo 20 del regolamento (UE) n. 1095/2010.

Si applica un periodo di conciliazione di 1 mese in conformità dell'articolo 19, paragrafo 2, del regolamento (UE) n. 1095/2010.

Se le autorità competenti interessate non riescono a raggiungere un accordo entro il termine del periodo di conciliazione di cui al secondo comma, l'ESMA adotta una decisione entro un mese. In mancanza di una decisione dell'ESMA entro un mese, si applica la decisione dell'autorità competente di cui al paragrafo 5 ter.

5 quinquies. Durante il processo decisionale di cui ai paragrafi da 1 a 5 quater, una cartolarizzazione che figura nell'elenco pubblicato dall'ESMA ai sensi dell'articolo 14 continua ad essere considerata una STS ai sensi del capo 3 **ed è mantenuta in detto elenco**.

6. L'ESMA elabora, in stretta cooperazione con l'ABE 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 3 e 4.

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

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

Articolo 22

Publicazione delle sanzioni amministrative

1. Gli Stati membri provvedono a che le autorità competenti pubblichino senza indebito ritardo sul proprio sito web ufficiale, una volta che sono state notificate al destinatario, almeno le decisioni che impongono una sanzione amministrativa che non sono soggette a ricorso e che sono imposte per violazione dell'articolo 4, dell'articolo 5, dell'articolo 5 bis o dell'articolo 14, 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, o
 - b) pubblichino la decisione che impone la sanzione amministrativa in forma anonima conformemente alla normativa 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;
 - 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 la sanzione amministrativa e sia oggetto di ricorso dinanzi alla competente autorità giudiziaria, l'autorità competente aggiunge immediatamente sul proprio sito web ufficiale 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 previste 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'ABE e all'EIOPA, nonché alle autorità competenti ed è aggiornata sulla base delle informazioni fornite alle dalle autorità competenti a norma del paragrafo 6.

Capo 5

Modifiche

Articolo 23

Modifica della direttiva 2009/65/CE

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

Le società di gestione di OICVM o gli OICVM a gestione interna agiscono nel miglior interesse degli investitori del pertinente OICVM e adottano misure correttive, se del caso, qualora scoprono – dopo l'assunzione di un'esposizione verso una cartolarizzazione – che la cartolarizzazione non risponde ai requisiti previsti dal regolamento [cartolarizzazioni], in particolare che la determinazione e comunicazione dell'interesse mantenuto non soddisfaceva i requisiti previsti dal regolamento [cartolarizzazioni].

Articolo 24

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 che stabiliscono le esatte circostanze in cui, fatto salvo l'articolo 101, paragrafo 3, è possibile imporre un incremento proporzionale del fabbisogno di capitale in presenza di violazioni dei requisiti di cui agli articoli 3 e 4 del regolamento [regolamento sulle cartolarizzazioni].

3. Per assicurare un'armonizzazione coerente per quanto riguarda il paragrafo 2, l'EIOPA elabora, conformemente all'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 delegato il potere di adottare le norme tecniche di regolamentazione di cui al primo comma conformemente agli articoli da 10 a 14 del regolamento (UE) n. 1094/2010.";

2. l'articolo 308 ter, paragrafo 11, è abrogato.

Articolo 25

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 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, all'articolo 39, paragrafo 4, all'allegato I, sezione A, punto 2, paragrafo 5, all'allegato I, sezione B, punto 5, all'allegato 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, 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 [presente regolamento];";
5. l'articolo 8 ter è abrogato;
6. è soppresso il riferimento all'articolo 8 ter nell'articolo 4, paragrafo 3, lettera b) e nell'articolo 5, paragrafo 6, lettera b);
7. all'articolo 39, paragrafo 5, la lettera a) è soppressa.

Articolo 26

Modifica della direttiva 2011/61/UE

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

"I gestori di fondi di investimento alternativi (GEFIA) agiscono nel miglior interesse degli investitori del pertinente FIA e adottano misure correttive, se del caso, qualora scoprono – dopo l'assunzione di un'esposizione verso una cartolarizzazione – che la cartolarizzazione non risponde ai requisiti previsti dal regolamento [cartolarizzazioni], in particolare che la determinazione e comunicazione dell'interesse mantenuto non soddisfaceva i requisiti previsti dal regolamento [cartolarizzazioni]."

Modifica del regolamento (UE) n. 648/2012

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

1. all'articolo 2 sono aggiunti i punti 30 e 31:

(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 5 e 6 seguenti:

"5. L'articolo 4, paragrafo 1, 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 [regolamento sulle cartolarizzazioni] a condizione che:

- a) nel caso di una società veicolo per la cartolarizzazione, questa emetta unicamente cartolarizzazioni conformi ai requisiti stabiliti agli articoli da 7 a 10 o agli articoli da 11 a 13 e all'articolo 6 del regolamento [regolamento sulle cartolarizzazioni];
- 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;
- 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 dopo l'entrata in vigore del regolamento sulle cartolarizzazioni*].

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

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 per specificare:

a) le procedure di gestione del rischio, fra cui le disposizioni relative al livello e alla tipologia di garanzie e alla segregazione, richieste ai fini della conformità al disposto del 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 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 agli articoli da 7 a 10 o agli articoli da 11 a 13 e all'articolo 6 del regolamento [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 dopo l'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 primo comma conformemente agli articoli da 10 a 14 del regolamento, rispettivamente, (UE) n. 1093/2010, (UE) n. 1094/2010 o (UE) n. 1095/2010."

Capo 6

Disposizioni transitorie, riesame ed entrata in vigore

Articolo 28

Disposizioni transitorie

1. Fatti salvi i paragrafi da 2 a 6, il presente regolamento si applica alle cartolarizzazioni i cui titoli sono emessi a decorrere dal [*data di entrata in vigore del presente regolamento*].
2. Per le posizioni verso la cartolarizzazione in essere al [*data di entrata in vigore del presente regolamento*], il cedente, il promotore e la SSPE possono utilizzare la qualifica "STS", o "semplice, trasparente e standardizzata", o altra qualifica che rimanda direttamente o indirettamente a tali termini, solo se sono soddisfatti i requisiti stabiliti all'articolo 6, fatto salvo quanto segue:
 - a) all'articolo 10, paragrafo 2, "prima dell'emissione" va inteso "prima della notifica ai sensi dell'articolo 14, paragrafo 1";
 - b) all'articolo 10, paragrafo 3, "prima della fissazione del prezzo" va inteso "prima della notifica ai sensi dell'articolo 14, paragrafo 1";
 - c) all'articolo 10, paragrafo 4, la prima occorrenza di "prima della fissazione del prezzo" va intesa "prima della notifica ai sensi dell'articolo 14, paragrafo 1". Il riferimento "Prima della fissazione del prezzo [...] almeno sotto forma di bozza o di prima stesura" va inteso "Prima della notifica ai sensi dell'articolo 14, paragrafo 1"; non si applica il requisito di cui all'ultima frase. I riferimenti al rispetto dei requisiti di cui all'articolo 5 sono da intendersi come se l'articolo 5 si applicasse a tali cartolarizzazioni nonostante l'articolo 28, paragrafo 1.

3. Per le cartolarizzazioni i cui titoli sono stati emessi a partire dal 1° gennaio 2011 ma prima dell'entrata in vigore del presente regolamento e per le cartolarizzazioni emesse 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 della Commissione e dal regolamento delegato (UE) n. 231/2013 della Commissione continuano ad applicarsi nella versione applicabile il [giorno precedente la data di entrata in vigore del presente regolamento].
4. Per le posizioni verso la cartolarizzazione in essere al [data di entrata in vigore del presente regolamento], 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 della Commissione, gli articoli 254 e 255 del regolamento delegato (UE) 2015/35 della Commissione e l'articolo 51 del regolamento delegato (UE) n. 231/2013 della Commissione, nella versione applicabile il [giorno precedente la data di entrata in vigore del presente regolamento].
- Durante il periodo transitorio di cui al primo comma, non sono abrogati: l'articolo 22 del regolamento delegato (UE) n. 625/2014 della Commissione, gli articoli 254 e 255 del regolamento delegato (UE) 2015/35 della Commissione e l'articolo 51 del regolamento delegato (UE) n. 231/2013 della Commissione.
5. In adempimento degli obblighi di cui all'articolo 4, fino alla data di applicazione delle norme tecniche di regolamentazione che la Commissione adotterà a norma dell'articolo 4, paragrafo 6, il cedente, il promotore o il prestatore originario applicano i capi 1, 2 e 3 e l'articolo 22 del regolamento delegato (UE) n. 625/2014 della Commissione alle cartolarizzazioni i cui titoli sono emessi a decorrere dal [data di entrata in vigore del presente regolamento].

6. In adempimento degli obblighi di cui all'articolo 5, paragrafo 1, lettere a) ed e), fino alla data di applicazione delle norme tecniche di regolamentazione che la Commissione adotterà a norma dell'articolo 5, paragrafo 3, il cedente, il promotore e le SSPE mettono a disposizione del sito web indicato all'articolo 5, paragrafo 2, le informazioni previste negli allegati da I a VIII del regolamento delegato (UE) 2015/3 della Commissione.

Articolo 29

Relazioni

1. Entro [*due anni dopo l'entrata in vigore del presente regolamento*] e successivamente ogni tre anni, l'ABE pubblica, in stretta cooperazione con l'ESMA e l'EIOPA, una relazione sull'attuazione dei requisiti STS previsti agli articoli da 6 a 14.
2. La relazione comprende 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.
3. Entro [*tre anni dopo l'entrata in vigore del presente regolamento*] l'ESMA pubblica, in stretta cooperazione con l'ABE e l'EIOPA, una relazione sul funzionamento degli obblighi di *due diligence* previsti dall'articolo 3, di mantenimento del rischio previsti dall'articolo 4 e di trasparenza previsti dall'articolo 5, nonché sul grado di trasparenza riscontrabile sul mercato delle cartolarizzazioni nell'Unione.

Articolo 29 bis

Cartolarizzazione sintetica

1. Entro [6 mesi dopo l'entrata in vigore del presente regolamento] l'ABE pubblica, in stretta cooperazione con l'ESMA e l'EIOPA, una relazione che valuta l'ammissibilità della qualifica STS per le cartolarizzazioni sintetiche e, secondo il caso, determina in tale relazione i criteri STS per le cartolarizzazioni sintetiche.
2. Entro [un anno dopo l'entrata in vigore del presente regolamento], tenendo conto della relazione di cui al paragrafo 1, la Commissione presenta al Parlamento europeo e al Consiglio una relazione sull'ammissibilità della qualifica STS per le cartolarizzazioni sintetiche corredandola, se del caso, di una proposta legislativa.

Articolo 30

Riesame

Al più tardi entro [tre anni dopo l'entrata in vigore del presente regolamento] la Commissione presenta al Parlamento europeo e al Consiglio una relazione sul funzionamento del presente regolamento corredandola, se del caso, di una proposta legislativa.

La relazione tiene conto degli sviluppi internazionali nel settore della cartolarizzazione, segnatamente delle iniziative per cartolarizzazioni semplici, trasparenti e comparabili, e valuta se nel settore delle cartolarizzazioni STS possa essere introdotto un regime di equivalenza per i cedenti, i promotori e le SSPE di paesi terzi.

Inoltre, la relazione valuta in particolare l'adeguatezza del regime di verifica dei terzi di cui all'articolo 14 e all'articolo 14 bis. Valuta altresì se il regime di autorizzazione dei terzi di cui all'articolo 14 bis promuove una concorrenza sufficiente tra i terzi se non ha creato strutture oligopolistiche, se garantisce un allineamento adeguato delle responsabilità e valuta se debbano essere introdotti cambiamenti nel quadro di vigilanza al fine di garantire la stabilità finanziaria.

Articolo 31

Entrata in vigore

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

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

Fatto a Bruxelles, il

Per il Parlamento europeo

Il presidente

Per il Consiglio

Il presidente
