

Bruxelles, 18 dicembre 2019
(OR. en)

15227/19

EF 369
ECOFIN 1156
SURE 66
CODEC 1792
DELECT 230

NOTA DI TRASMISSIONE

Origine:	Jordi AYET PUIGARNAU, Direttore, per conto del Segretario Generale della Commissione europea
Data:	18 dicembre 2019
Destinatario:	Jeppe TRANHOLM-MIKKELSEN, Segretario Generale del Consiglio dell'Unione europea
n. doc. Comm.:	C(2019) 8950 final
Oggetto:	REGOLAMENTO DELEGATO (UE) .../... DELLA COMMISSIONE del 17.12.2019 che modifica il regolamento delegato (UE) 2016/2251 per quanto riguarda la specificazione del trattamento dei derivati OTC in relazione a talune cartolarizzazioni semplici, trasparenti e standardizzate a fini di copertura

Si trasmette in allegato, per le delegazioni, il documento C(2019) 8950 final.

All.: C(2019) 8950 final

Bruxelles, 17.12.2019
C(2019) 8950 final

REGOLAMENTO DELEGATO (UE) .../... DELLA COMMISSIONE

del 17.12.2019

**che modifica il regolamento delegato (UE) 2016/2251 per quanto riguarda la
specificazione del trattamento dei derivati OTC in relazione a talune cartolarizzazioni
semplici, trasparenti e standardizzate a fini di copertura**

(Testo rilevante ai fini del SEE)

RELAZIONE

1. CONTESTO DELL'ATTO DELEGATO

L'articolo 11 del regolamento (UE) n. 648/2012 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 4 luglio 2012, sugli strumenti derivati OTC, le controparti centrali e i repertori di dati sulle negoziazioni (EMIR) introduce l'obbligo per le controparti finanziarie che stipulano contratti derivati OTC (*over-the-counter*) non compensati mediante controparte centrale e le controparti non finanziarie che superano la soglia di compensazione definita ai sensi dell'articolo 10, di adottare tecniche di gestione dei rischi che prevedano uno scambio di garanzie effettuato in modo tempestivo, accurato e con adeguata segregazione (insieme "i requisiti di margine"). Il regolamento delegato (UE) 2016/2251 della Commissione sulle tecniche di attenuazione dei rischi per i derivati OTC non compensati a livello centrale, specifica ulteriormente queste tecniche di gestione dei rischi e prevede un'esenzione dai requisiti di margine per i derivati associati a obbligazioni garantite a fini di copertura e laddove siano soddisfatte una serie di condizioni.

L'articolo 42 del regolamento (UE) 2017/2402, del 12 dicembre 2017, che stabilisce un quadro generale per la cartolarizzazione e instaura un quadro specifico per cartolarizzazioni semplici, trasparenti e standardizzate (regolamento sulle cartolarizzazioni), modifica l'articolo 11, paragrafo 15, del regolamento EMIR per quanto riguarda le tecniche di gestione dei rischi.

Considerando che obbligazioni garantite e cartolarizzazioni sono in una certa misura intercambiabili, e al fine di evitare che possano verificarsi distorsioni o arbitraggio, l'articolo 11, paragrafo 15, quale modificato, mira a garantire parità di condizioni tra il regime per le obbligazioni garantite e quello per le società veicolo per la cartolarizzazione per quanto concerne le tecniche di attenuazione dei rischi per i derivati OTC non compensati a livello centrale.

L'articolo 11, paragrafo 15, quale modificato, del regolamento EMIR, introdotto dal regolamento sulle cartolarizzazioni, impone alle autorità europee di vigilanza (AEV) di modificare le norme tecniche di regolamentazione sulle tecniche di attenuazione dei rischi 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, tenendo conto dei problemi che questi possono incontrare nello scambio delle garanzie.

2. CONSULTAZIONI PRECEDENTI L'ADOZIONE DELL'ATTO

A maggio 2018 le AEV hanno pubblicato un documento di consultazione contenente la loro proposta di progetto di norme tecniche di regolamentazione. Le AEV hanno adottato il progetto di norme tecniche di regolamentazione sull'obbligo di compensazione il 12 dicembre 2018 e lo hanno successivamente trasmesso alla Commissione.

Unitamente al progetto di norme tecniche, le AEV hanno presentato una relazione sul modo in cui l'esito delle consultazioni è stato preso in considerazione nell'elaborazione del progetto definitivo di norme tecniche di regolamentazione presentato alla Commissione.

3. ELEMENTI GIURIDICI DELL'ATTO DELEGATO

Il progetto di atto delegato propone che le società veicolo per la cartolarizzazione (SSPE), per i derivati OTC in relazione a cartolarizzazioni che soddisfano i requisiti per essere classificate come cartolarizzazioni a norma del regolamento sulle cartolarizzazioni, siano esentate dalla

concessione e dalla raccolta di margini iniziali e dalla concessione di margini di variazione con le modalità già applicate per le obbligazioni garantite. Di conseguenza, le AEV suggeriscono che le condizioni applicabili alle cartolarizzazioni si basino su quelle già applicabili alle obbligazioni garantite, adattandole ove necessario.

REGOLAMENTO DELEGATO (UE) .../... DELLA COMMISSIONE

del 17.12.2019

**che modifica il regolamento delegato (UE) 2016/2251 per quanto riguarda la
specificazione del trattamento dei derivati OTC in relazione a talune cartolarizzazioni
semplici, trasparenti e standardizzate a fini di copertura**

(Testo rilevante ai fini del SEE)

LA COMMISSIONE EUROPEA,

visto il trattato sul funzionamento dell'Unione europea,

visto il regolamento (UE) n. 648/2012 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 4 luglio 2012, sugli strumenti derivati OTC, le controparti centrali e i repertori di dati sulle negoziazioni¹, in particolare l'articolo 11, paragrafo 15,

considerando quanto segue:

- (1) L'articolo 11, paragrafo 15, del regolamento (UE) n. 648/2012 è stato modificato dall'articolo 42, paragrafo 3, del regolamento (UE) 2017/2402 del Parlamento europeo e del Consiglio². La modifica è stata apportata per garantire che, per quanto riguarda i requisiti di margine per i derivati OTC non compensati a livello centrale, i derivati associati a obbligazioni garantite e i derivati associati a cartolarizzazioni siano trattati allo stesso modo. Poiché si basa sull'articolo 11, paragrafo 15, del regolamento (UE) n. 648/2012, il regolamento delegato (UE) 2016/2251 della Commissione³ dovrebbe essere modificato per riflettere la modifica apportata al suddetto articolo e includere quindi norme sulle tecniche di attenuazione dei rischi per i contratti derivati OTC non compensati mediante controparte centrale conclusi dalla società veicolo per la cartolarizzazione in relazione a una cartolarizzazione.
- (2) In conformità all'articolo 11, paragrafo 15, quale modificato, del regolamento (UE) n. 648/2012, dette norme sulle tecniche di attenuazione dei rischi per i contratti derivati OTC non compensati mediante controparte centrale conclusi dalla società veicolo per la cartolarizzazione in relazione a una cartolarizzazione dovrebbero tener conto degli ostacoli incontrati dalle società veicolo per la cartolarizzazione nel fornire garanzie. Le società veicolo per la cartolarizzazione, essendo in genere strutturate in modo da generare scarso eccesso di liquidità, hanno meno attività da utilizzare per lo scambio di garanzie. Questo impedisce alle società veicolo per la cartolarizzazione di

¹ GU L 201 del 27.7.2012, pag. 1.

² Regolamento (UE) 2017/2402 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 12 dicembre 2017, che stabilisce un quadro generale per la cartolarizzazione, instaura un quadro specifico per cartolarizzazioni semplici, trasparenti e standardizzate e modifica le direttive 2009/65/CE, 2009/138/CE e 2011/61/UE e i regolamenti (CE) n. 1060/2009 e (UE) n. 648/2012 (GU L 347 del 28.12.2017, pag. 35).

³ Regolamento delegato (UE) 2016/2251 della Commissione, del 4 ottobre 2016, che integra il regolamento (UE) n. 648/2012 del Parlamento europeo e del Consiglio sugli strumenti derivati OTC, le controparti centrali e i repertori di dati sulle negoziazioni per quanto riguarda le norme tecniche di regolamentazione sulle tecniche di attenuazione dei rischi per i contratti derivati OTC non compensati mediante controparte centrale (GU L 340 del 15.12.2016, pag. 9).

scambiare garanzie in maniera pienamente conforme ai requisiti del regolamento delegato (UE) 2016/2251. Pertanto, nel rispetto di una serie di condizioni specifiche, le società veicolo per la cartolarizzazione in relazione a cartolarizzazioni semplici, trasparenti e standardizzate non dovrebbero essere soggette all'obbligo di fornire garanzie. Si offrirebbe in tal modo una certa flessibilità alle società veicolo per la cartolarizzazione in relazione a cartolarizzazioni semplici, trasparenti e standardizzate, garantendo nel contempo che i rischi per le controparti siano limitati. Le società veicolo per la cartolarizzazione in relazione a cartolarizzazioni semplici, trasparenti e standardizzate non sono tuttavia soggette ad alcun obbligo per quanto concerne la raccolta di garanzie dalle controparti e la loro successiva restituzione a scadenza. Le controparti delle società veicolo per la cartolarizzazione in relazione a cartolarizzazioni semplici, trasparenti e standardizzate sono pertanto tenute a costituire il margine di variazione in contante. Esse dovrebbero avere diritto alla sua restituzione, parziale o totale, mentre le società veicolo per la cartolarizzazione dovrebbero essere tenute solamente a raccogliere il margine di variazione ricevuto in contante e a costituire il margine di variazione per l'importo ricevuto in contante. Ciò è in linea con il considerando 41 del regolamento (UE) 2017/2402, che fa riferimento alla necessità di garantire coerenza di trattamento tra derivati associati a obbligazioni garantite e derivati associati a cartolarizzazioni in relazione all'obbligo di compensazione e ai requisiti di margine per i derivati OTC non compensati a livello centrale.

- (3) È pertanto opportuno modificare di conseguenza il regolamento delegato (UE) 2016/2251.
- (4) Il presente regolamento è basato sui progetti di norme tecniche di regolamentazione presentati alla Commissione dall'Autorità bancaria europea, dall'Autorità europea delle assicurazioni e delle pensioni aziendali o professionali e dall'Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati.
- (5) L'Autorità bancaria europea, l'Autorità europea delle assicurazioni e delle pensioni aziendali e professionali e l'Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati hanno effettuato consultazioni pubbliche aperte sui progetti di norme tecniche di regolamentazione sui quali è basato il presente regolamento, hanno analizzato i potenziali costi e benefici collegati e hanno chiesto il parere del gruppo delle parti interessate nel settore bancario istituito dall'articolo 37 del regolamento (UE) n. 1093/2010 del Parlamento europeo e del Consiglio⁴, del gruppo delle parti interessate nel settore dell'assicurazione e della riassicurazione e del gruppo delle parti interessate nel settore dei fondi pensionistici aziendali e professionali istituiti dall'articolo 37 del regolamento (UE) n. 1094/2010 del Parlamento europeo e del Consiglio⁵, e del gruppo delle parti interessate nel settore degli strumenti finanziari e

⁴ Regolamento (UE) n. 1093/2010 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 24 novembre 2010, che istituisce l'Autorità europea di vigilanza (Autorità bancaria europea), modifica la decisione n. 716/2009/CE e abroga la decisione 2009/78/CE della Commissione (GU L 331 del 15.12.2010, pag. 12).

⁵ Regolamento (UE) n. 1094/2010 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 24 novembre 2010, che istituisce l'Autorità europea di vigilanza (Autorità europea delle assicurazioni e delle pensioni aziendali e professionali), modifica la decisione n. 716/2009/CE e abroga la decisione 2009/79/CE della Commissione (GU L 331 del 15.12.2010, pag. 48).

dei mercati istituito dall'articolo 37 del regolamento (UE) n. 1095/2010 del Parlamento europeo e del Consiglio⁶,

HA ADOTTATO IL PRESENTE REGOLAMENTO:

Articolo 1

Modifica del regolamento delegato (UE) 2016/2251

Nel regolamento delegato (UE) 2016/2251 è inserito il seguente articolo 30 bis:

"Articolo 30 bis

Trattamento dei derivati in relazione a cartolarizzazioni a fini di copertura

1. In deroga all'articolo 2, paragrafo 2, e nei casi in cui sono soddisfatte le condizioni di cui al paragrafo 2 del presente articolo, nelle procedure di gestione del rischio le controparti possono prevedere quanto segue in relazione ai contratti derivati OTC conclusi da una società veicolo per la cartolarizzazione in relazione a una cartolarizzazione quale definita all'articolo 2, paragrafo 1, del regolamento (UE) 2017/2402 del Parlamento europeo e del Consiglio* e che soddisfa le condizioni di cui all'articolo 4, paragrafo 5, del regolamento (UE) n. 648/2012:
 - (a) la società veicolo per la cartolarizzazione non costituisce il margine di variazione, che però è raccolto in contante presso la controparte e restituito alla controparte quando è dovuto;
 - (b) il margine iniziale non è costituito né raccolto.
2. Il paragrafo 1 si applica se sono soddisfatte tutte le seguenti condizioni:
 - a) la controparte del derivato OTC concluso con la società veicolo per la cartolarizzazione, in relazione a una cartolarizzazione, ha almeno il trattamento *pari-passu* rispetto ai possessori della nota di cartolarizzazione con rango più elevato, a condizione che la controparte non sia né la parte insolvente né quella interessata;
 - b) la società veicolo per la cartolarizzazione in relazione alla cartolarizzazione a cui è associato il contratto derivato OTC, è soggetta, su base continuativa, a un livello di supporto di credito della nota di cartolarizzazione con rango più elevato pari ad almeno il 2 % delle note in essere;
 - c) il paniere di compensazione non comprende i contratti derivati OTC non collegati alla cartolarizzazione.

* Regolamento (UE) 2017/2402 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 12 dicembre 2017, che stabilisce un quadro generale per la cartolarizzazione, instaura un quadro specifico per cartolarizzazioni semplici, trasparenti e standardizzate e modifica le direttive 2009/65/CE, 2009/138/CE e 2011/61/UE e i regolamenti (CE) n. 1060/2009 e (UE) n. 648/2012 (GU L 347 del 28.12.2017, pag. 35)."

⁶ Regolamento (UE) n. 1095/2010 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 24 novembre 2010, che istituisce l'Autorità europea di vigilanza (Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati), modifica la decisione n. 716/2009/CE e abroga la decisione 2009/77/CE della Commissione ([GU L 331 del 15.12.2010, pag. 84](#)).

Articolo 2
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 17.12.2019

Per la Commissione
La presidente
Ursula von der LEYEN