III

(Atti preparatori)

BANCA CENTRALE EUROPEA

PARERE DELLA BANCA CENTRALE EUROPEA

del 26 aprile 2023

su una proposta di regolamento che modifica i regolamenti (UE) n. 648/2012, (UE) n. 575/2013 e (UE) 2017/1131 per quanto concerne le esposizioni eccessive nei confronti di controparti centrali di paesi terzi e il miglioramento dell'efficienza dei mercati della compensazione dell'Unione e su una proposta di direttiva che modifica le direttive 2009/65/UE, 2013/36/UE e (UE) 2019/2034 per quanto concerne il trattamento del rischio di concentrazione nei confronti delle controparti centrali e il rischio di controparte per le operazioni con strumenti derivati compensate a livello centrale

(CON/2023/11)

(2023/C 204/03)

Introduzione e base giuridica

In data 31 gennaio 2023 e 6 febbraio 2023 la Banca centrale europea (BCE) ha ricevuto dal Consiglio dell'Unione europea e dal Parlamento europeo richieste di parere in merito, rispettivamente, a una proposta di regolamento del Parlamento europeo e del Consiglio che modifica i regolamenti (UE) 648/2012, (UE) 575/2013 e (UE) 2017/1131 per quanto concerne le misure volte ad attenuare le esposizioni eccessive nei confronti di controparti centrali di paesi terzi e a migliorare l'efficienza dei mercati della compensazione dell'Unione ([1]) (di seguito «la proposta di regolamento») e a una proposta di direttiva del Parlamento europeo e del Consiglio che modifica le direttive 2009/65/UE, 2013/36/UE e (UE) 2019/2034 per quanto concerne il trattamento del rischio di concentrazione nei confronti delle controparti centrali e il rischio di controparte per le operazioni con strumenti derivati compensate a livello centrale ([2]) (di seguito «la proposta di direttiva»).

La BCE è competente a formulare un parere in virtù dell'articolo 127, paragrafo 4, e dell'articolo 282, paragrafo 5, del trattato sul funzionamento dell'Unione europea in quanto la proposta di regolamento e la proposta di direttiva contengono disposizioni incidenti su: 1) i compiti fondamentali del Sistema europeo di banche centrali (SEBC) di definire ed attuare la politica monetaria e di promuovere il regolare funzionamento dei sistemi di pagamento ai sensi dell'articolo 127, paragrafo 2, primo e quarto trattino, del trattato; 2) il compito del SEBC di contribuire alla buona conduzione delle politiche perseguite dalle autorità competenti in materia di vigilanza prudenziale degli enti creditizi e di stabilità del sistema finanziario, ai sensi dell'articolo 127, paragrafo 5, del trattato; e 3) i compiti conferiti alla BCE in materia di vigilanza prudenziale degli enti creditizi. In conformità al primo periodo dell'articolo 17.5 del regolamento interno della Banca centrale europea, il Consiglio direttivo ha adottato il presente parere.

Osservazioni di carattere generale

La BCE sostiene il pacchetto proposto dalla Commissione europea, che mira a rafforzare il sistema di compensazione centrale dell'Unione introducendo miglioramenti mirati del quadro normativo. La BCE concorda sul fatto che controparti centrali (central counterparties, CCP) resilienti e ben sviluppate sono fondamentali per il regolare funzionamento dell'Unione dei mercati dei capitali.

In primo luogo, la BCE accoglie con favore le misure proposte per migliorare la sicurezza e la resilienza della compensazione centrale dell'Unione rafforzando la cooperazione tra le autorità e, in considerazione dei rischi finanziari in evoluzione, aggiornando i requisiti prudenziali per le CCP e le esposizioni bancarie nei confronti delle CCP. In secondo luogo, la BCE sostiene le misure proposte per razionalizzare i processi di vigilanza delle CCP al fine di consentire alle CCP dell'Unione di reagire più rapidamente ai nuovi sviluppi del mercato. In terzo luogo, la BCE concorda sulla necessità di ulteriori misure per ridurre le esposizioni eccessive dei clienti dell'Unione e dei partecipanti diretti nei confronti delle CCP di paesi terzi al fine di limitare i rischi potenziali al di fuori del pieno controllo delle autorità dell'Unione.

([1]) COM (2022) 697 final.
([2]) COM (2022) 698 final.

Meccanismi solidi che garantiscano la sicurezza e l'efficienza della compensazione centrale dell'Unione sono fondamentali dal punto di vista dell'Eurosistema in qualità di banca centrale di emissione. Le perturbazioni di una CCP con significative attività denominate in euro potrebbero avere un impatto negativo sulla posizione di liquidità degli enti creditizi dell'area dell'euro e sul regolare funzionamento dei sistemi di pagamento, comportando rischi per l'efficace trasmissione della politica monetaria e, in ultima analisi, per il conseguimento dell'obiettivo primario dell'Eurosistema di mantenere la stabilità dei prezzi ([3]). Un solido sistema di compensazione centrale dell'Unione è importante anche per il Meccanismo di vigilanza unico (MVU) a causa dell'entità delle esposizioni degli enti creditizi sottoposti all'MVU nei confronti delle CCP dell'Unione.

Osservazioni specifiche

1. ***Rafforzare la cooperazione tra le autorità***

La BCE sostiene la proposta di rafforzare la cooperazione tra le autorità a livello dell'Unione e l'ampliamento del ruolo dell'Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati (ESMA) nel promuovere la convergenza in materia di vigilanza, in particolare attraverso il voto e l'adozione di pareri su questioni di vigilanza, nonché il coordinamento in situazioni di crisi. La BCE ritiene che si tratti di un passo nella giusta direzione, che rafforza la vigilanza sulla compensazione centrale a livello dell'Unione, considerato l'aumento della capacità di compensazione all'interno dell'Unione e il relativo rischio di dimensione transfrontaliera. L'importanza e la complessità delle CCP dell'Unione, che dovrebbe aumentare con l'adempimento dell'obbligo di disporre di un conto attivo, nonché l'interconnessione delle CCP con enti creditizi significativi come loro partecipanti diretti, richiedono una maggiore vigilanza a livello dell'Unione e la necessità di gestire le potenziali ricadute del rischio sistemico in diversi Stati membri.

1.1. *Collegi*

1.1.1. Coinvolgimento su base continuativa del collegio: pareri e procedura di riesame annuale

Il quadro in materia di collegi, istituito a norma del regolamento (UE) n. 648/2012 del Parlamento europeo e del Consiglio ([4]) (di seguito «EMIR»), si è dimostrato un modo efficace per affrontare le sfide specifiche della compensazione centrale derivanti dalle notevoli implicazioni di rischio delle CCP a livello transfrontaliero e intersettoriale. I collegi consentono alle autorità di diverse giurisdizioni e con diversi mandati di scambiare informazioni, fornire contributi e sollevare preoccupazioni in merito agli approcci di gestione del rischio e alla gamma di servizi delle CCP dell'Unione. Attualmente i collegi formulano pareri, tra l'altro, sull'autorizzazione delle CCP, sull'estensione delle attività e dei servizi delle CCP e sulle modifiche significative del modello. Tuttavia, in materia di gestione del rischio le reazioni delle CCP agli sviluppi del mercato e ai rischi non sono attualmente esaminate nelle procedure formali del collegio, a meno che tali azioni delle CCP non comportino una modifica significativa delle attività o dei modelli di rischio.

Al fine di rafforzare la partecipazione del collegio su base continuativa, la BCE sostiene pienamente la proposta della Commissione per cui l'autorità competente di ciascuna CCP presenta al collegio, almeno una volta all'anno, una relazione completa che esamini la conformità della CCP alle disposizioni del regolamento EMIR e valuti i rischi ai quali la CCP è esposta ([5]). La BCE accoglie con favore la proposta della Commissione di richiedere al collegio di adottare ulteriori pareri sulle decisioni fondamentali in materia di vigilanza, quali le relazioni sul riesame e la valutazione della CCP, sui margini di copertura e sulle potenziali revoche di autorizzazione ([6]).

([3]) Cfr. le osservazioni generali del parere CON/2017/39 della Banca centrale europea, del 4 ottobre 2017, su una proposta di regolamento del Parlamento europeo e del Consiglio che modifica il regolamento (UE) n. 1095/2010 che istituisce l'Autorità europea di vigilanza (Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati) e modifica il regolamento (UE) n. 648/2012 per quanto riguarda le procedure e le autorità per l'autorizzazione delle CCP e i requisiti per il riconoscimento delle CCP di paesi terzi (GU C 385 del 15.11.2017, pag. 3). Tutti i pareri della BCE sono disponibili su EUR-Lex.

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

([5]) Cfr. l'articolo 1, punto 16), lettera b), della proposta di regolamento.

([6]) Cfr. l'articolo 1, punto 12), della proposta di regolamento, che introduce un nuovo articolo 17 ter, paragrafo 1, lettera b), nell'EMIR.

Nell'ambito del quadro proposto, i pareri del collegio, oltre ad essere d'accordo o in disaccordo con talune decisioni in materia di vigilanza, possono includere anche condizioni e raccomandazioni che il collegio ritiene necessarie per attenuare eventuali carenze nella gestione del rischio da parte della CCP ([7]). La BCE accoglie con favore la proposta di regolamento in quanto consente ai membri del collegio di precisare le considerazioni che informano i loro voti e di segnalare preoccupazioni rimanenti. Per migliorare ulteriormente la procedura di voto, i membri del collegio dovrebbero inoltre essere incoraggiati a motivare il loro voto nella procedura di adozione del parere del collegio, in modo da consentire all'autorità competente della CCP di trarre maggiore beneficio dalle diverse prospettive dei membri del collegio in un parere reso dal medesimo. Infine, la BCE sostiene l'obbligo proposto in capo all'autorità competente della CCP di motivare in modo esauriente, nella sua decisione, eventuali scostamenti significativi dal parere del collegio ([8]). La BCE ritiene che le misure proposte rafforzeranno il coinvolgimento del collegio su base continuativa e contribuiranno a garantire che la vigilanza delle CCP sostenga un impegno efficace di tutte le autorità competenti e tragga vantaggio dalle loro prospettive.

La BCE sostiene la disposizione contenuta nella proposta di regolamento che richiede ai membri del collegio di fornire un maggiore contributo allo svolgimento della procedura di riesame annuale e suggerisce che tale contributo non dovrebbe limitarsi a stabilire semplicemente la frequenza e il grado di approfondimento del riesame annuale, ma dovrebbe anche affrontare l'aspetto sostanziale della vigilanza di tale riesame.

1.1.2. Cooperazione nell'ambito dei gruppi di vigilanza congiunti (GVC)

La BCE sostiene pienamente l'intento sotteso alla proposta di introdurre i GVC nella vigilanza delle CCP autorizzate dell'Unione. Potenziare il coinvolgimento dei membri del collegio nel processo di vigilanza su base continuativa - in particolare per quanto riguarda il riesame dell'applicazione delle procedure di non obiezione, le ispezioni in loco e nel contesto della procedura di riesame annuale - costituisce un passo verso il rafforzamento della vigilanza a livello dell'Unione. Aiuterà i membri del collegio a raggiungere una comprensione approfondita e condivisa dei principali sviluppi che incidono sui rischi e sulla gestione del rischio delle CCP, migliorando in tal modo l'efficienza e l'efficacia del dialogo tra le autorità competenti delle CCP e i membri del collegio in tutta l'Unione. Consentirà inoltre di mettere in comune le risorse delle autorità competenti e dei collegi delle CCP, il che contribuirà ulteriormente all'efficacia in termini di costi della vigilanza delle CCP dell'Unione, a vantaggio sia delle autorità nazionali competenti che dei membri del collegio.

Tuttavia, la BCE non ritiene necessario istituire un nuovo organo di vigilanza a tal fine, in quanto ciò potrebbe determinare una maggiore complessità istituzionale. Al fine di garantire la proporzionalità, la BCE propone di basarsi sulla cooperazione esistente nell'ambito del quadro in materia di collegi. In quest'ottica, la BCE suggerisce di assegnare i compiti previsti in capo ai GVC al collegio quali attività di vigilanza congiunte, con la partecipazione dei membri del collegio su base volontaria, in linea con il principio di «nessun obbligo - nessun divieto». Nel caso in cui nessun membro del collegio si candidi spontaneamente a partecipare a un'attività di vigilanza congiunta insieme all'autorità competente, ciò implicherà che l'autorità competente assuma tale compito da sola.

Al fine di includere le attività di vigilanza congiunte nelle esistenti procedure del collegio, la BCE suggerisce di aggiungere un ulteriore elemento alla relazione sulla procedura di riesame annuale delle autorità competenti delle CCP ([9]), ossia un piano per le attività di vigilanza congiunte per il prossimo periodo di riesame annuale.

Oltre ai compiti dei GVC ai sensi della proposta di regolamento, la BCE propone anche attività di vigilanza congiunte concernenti l'apporto di un contributo alla procedura di non obiezione relativa all'approvazione di modifiche dei modelli di margine della CCP, nonché allo svolgimento del riesame e della valutazione annuali effettuati dall'autorità competente della CCP dell'Unione ([10]). Le attività di vigilanza congiunte dovrebbero includere anche potenziali simulazioni a tavolino come ulteriore strumento per la valutazione cooperativa dei rischi e delle procedure di gestione del rischio della CCP. Per consentire l'effettiva partecipazione di tutte le autorità, compreso il collegio, alle procedure di non obiezione, la BCE propone di prorogare il rispettivo calendario di valutazione (cfr. paragrafo 3.2).

([7]) Cfr. l'articolo 1, punto 12), della proposta di regolamento, che introduce un nuovo articolo 17 ter, paragrafo 2, lettera c), nell'EMIR.
([8]) Cfr. l'articolo1, punto 12), della proposta di regolamento, che introduce un nuovo articolo 17 ter, paragrafo 3 nell'EMIR.
([9]) Cfr. l'articolo 1, punto 16), della proposta di regolamento.
([10]) Cfr. l'articolo 1, punto 16), della proposta di regolamento, che modifica l'articolo 21 dell'EMIR.

Al fine di mantenere la flessibilità per eventuali attività di vigilanza congiunte in relazione a elementi di criticità nell'attività di vigilanza ad hoc che potrebbero sorgere, dovrebbe essere possibile estendere le attività di vigilanza congiunte a settori non previsti al momento del precedente riesame annuale. In tale contesto, la BCE accoglie con favore la possibilità per le autorità competenti delle CCP dell'Unione di richiedere assistenza nelle attività di vigilanza continuativa ([11]), in linea con il principio di «nessun obbligo - nessun divieto».

Se i GVC fossero istituiti, come indicato nella proposta della Commissione, la BCE sosterrebbe la partecipazione ai GVC delle pertinenti autorità di vigilanza dei partecipanti diretti, data l'importanza del nesso tra i partecipanti diretti e le CCP dell'Unione, nonché delle banche centrali di emissione e delle autorità di sorveglianza pertinenti, data la loro più ampia prospettiva sistemica sulla gestione del rischio delle CCP.

1.2. *Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati*

1.2.1. Il ruolo dell'ESMA nel promuovere la convergenza in materia di vigilanza e l'attenuazione dei rischi transfrontalieri

Il regolare funzionamento dell'Unione dei mercati dei capitali richiede pratiche strettamente allineate in materia di vigilanza delle CCP dell'Unione. Al fine di promuovere ulteriormente la convergenza in materia di vigilanza e l'applicazione coerente del regolamento EMIR in tutte le CCP dell'Unione, la BCE sostiene le proposte volte a rafforzare il ruolo dell'ESMA quale una delle autorità europee di vigilanza. In particolare, l'ESMA dovrebbe avere diritto di voto in seno ai collegi e fornire pareri sui progetti di decisioni in materia di vigilanza riguardanti il riesame e la valutazione annuali, i requisiti in materia di margini e la revoca dell'autorizzazione. La BCE sostiene inoltre la proposta di procedura per i pareri dell'ESMA indirizzati all'autorità competente della CCP dell'Unione ([12]). Ciò è pienamente in linea con la partecipazione orizzontale dell'ESMA a tutti i collegi e con la sua capacità unica che ne deriva e il suo ruolo importante nel promuovere una valutazione coerente delle questioni comuni in tutti i collegi che ne derivano.

1.2.2. Coordinamento transfrontaliero in situazioni di crisi

La BCE concorda sulla necessità di rafforzare il quadro dell'Unione per il coordinamento tra le autorità competenti in caso di situazioni di stress che hanno o potrebbero avere un impatto sulle CCP dell'Unione europea o, più in generale, sui mercati compensati a livello centrale. Ciò è essenziale sia per individuare e affrontare i rischi di contagio a livello dell'Unione, derivanti da situazioni di stress presso le singole CCP dell'Unione, in una fase precoce, sia per conseguire una risposta ben coordinata e a livello dell'Unione a tali emergenze a livello dell'Unione. Un quadro più specifico per le situazioni di emergenza contribuirà a chiarire le aspettative delle autorità competenti e delle CCP in merito alle misure pratiche da seguire, ad accelerare la risposta dell'Unione a tali situazioni di emergenza e a ridurre il rischio potenziale di approcci contrastanti di tali autorità.

Pertanto, la BCE accoglie con favore la proposta di revisione delle disposizioni per le situazioni di emergenza ([13]), compresa la precisazione degli scenari di emergenza pertinenti, il ruolo formale di coordinamento dell'ESMA, la possibilità per l'ESMA di recuperare direttamente le informazioni necessarie per tale ruolo di coordinamento e il suo potere di formulare raccomandazioni di emergenza destinate alle autorità competenti in situazioni in cui più di una CCP dell'Unione sarebbe interessata dalla situazione di emergenza o in cui gli eventi a livello dell'Unione destabilizzano i mercati transfrontalieri compensati a livello centrale.

Una risposta ben coordinata a gravi eventi di stress che hanno un impatto sulla compensazione centrale nell'Unione richiede l'efficace interazione del comitato di vigilanza delle CCP con altre autorità pertinenti. Le banche centrali di emissione interessate dovrebbero pertanto essere sempre invitate alle riunioni del comitato di vigilanza delle CCP convocate quando gli sviluppi nei mercati finanziari possono avere un effetto negativo sulla liquidità del mercato, sulla trasmissione della politica monetaria o sul regolare funzionamento dei sistemi di pagamento. Ciò garantirebbe anche la coerenza con l'approccio della proposta di regolamento, in base al quale le banche centrali di emissione sarebbero coinvolte in tutte le discussioni sulle CCP dell'Unione (cfr. paragrafo 1.3.1).

([11]) Cfr. l'articolo 1, punto 18), della proposta di regolamento, che introduce un nuovo articolo 23 ter, paragrafo 2 quinquies, nell'EMIR.
([12]) Cfr. l'articolo 1, punti 12) e 17), della proposta di regolamento.
([13]) Cfr. l'articolo 1, punto 19), della proposta di regolamento.

1.3. *Cooperazione in seno al comitato di vigilanza delle CCP*

1.3.1. Coinvolgimento delle banche centrali di emissione

Attualmente il coinvolgimento delle banche centrali di emissione nelle discussioni a livello dell'Unione riguardanti le CCP dell'Unione è fortemente asimmetrico rispetto al loro ruolo di CCP di paesi terzi di classe 2, anche se le CCP dell'Unione rappresentano la maggior parte della compensazione nelle valute dell'Unione e le conseguenti implicazioni di rischio. All'interno dell'Eurosistema ciò vale anche per i derivati negoziati fuori borsa (OTC), dove il ricorso dei partecipanti diretti dell'Unione alle CCP del Regno Unito è più pronunciato: le CCP dell'UE rappresentano circa il 60 % del margine iniziale fornito dai partecipanti diretti dell'Unione alle CCP dell'Unione e del Regno Unito ([14]). Tuttavia, sebbene le banche centrali di emissione possano partecipare alle riunioni del comitato di vigilanza delle CCP su un'ampia gamma di questioni in relazione alle CCP di paesi terzi di classe 2, il loro rispettivo coinvolgimento per le CCP dell'Unione si limita attualmente alle discussioni riguardanti le prove di stress delle CCP a livello dell'Unione e i pertinenti sviluppi del mercato ([15]).

In tale contesto, la BCE accoglie con grande favore la proposta di invitare le banche centrali di emissione in qualità di membri senza diritto di voto a tutte le discussioni del comitato di vigilanza delle CCP dell'Unione sulle CCP dell'Unione ([16]). Ciò consentirà alle banche centrali di emissione di partecipare, ad esempio, anche alle discussioni sulle analisi inter pares, alla condivisione periodica di informazioni sulle pertinenti attività e decisioni in materia di vigilanza e ai pareri e alle raccomandazioni di tutti i collegi.

1.3.2. Coinvolgimento delle autorità di vigilanza prudenziale

Il profilo di rischio di una CCP può avere un impatto sul profilo di rischio delle imprese che agiscono in qualità di partecipanti diretti della CCP. Tali imprese sono principalmente enti creditizi e imprese di investimento ([17]). L'esposizione che ne deriva è in costante aumento dopo la crisi finanziaria mondiale del 2008 e l'attuazione del programma di riforma normativa del G20 che incentiva la compensazione centrale. Gli enti che agiscono in qualità di partecipanti diretti non solo attuano l'obbligo di compensazione per le proprie operazioni, ma agiscono anche da intermediari tra le CCP e altri partecipanti al mercato, essendo tenuti a, o scegliendo di, compensare tali operazioni a livello centrale. Pertanto, l'interconnessione tra gli enti che agiscono in qualità di partecipanti diretti e le CCP è fondamentale e si prevede che rimanga tale in futuro. Tenuto conto di tale interconnessione, è fondamentale non solo che le autorità competenti responsabili della vigilanza di tali enti siano informate esaustivamente e tempestivamente sui rischi gestiti dalle CCP, ma anche che siano in grado di offrire le loro competenze e prospettive in materia di vigilanza.

La cooperazione con le autorità di vigilanza prudenziale può essere rafforzata meglio a livello del comitato di vigilanza delle CCP. I compiti del comitato di vigilanza delle CCP, in particolare la preparazione di progetti di decisione sulla convalida di modifiche significative dei modelli di rischio o sulla classificazione, o il coordinamento delle prove di stress, forniscono informazioni preziose sui profili di rischio delle CCP e consentono una comprensione globale delle CCP. Per estensione, date le suddette interconnessioni tra gli enti che agiscono in qualità di partecipanti diretti e le CCP, tali discussioni sono rilevanti anche per i rischi in cui tali enti possono incorrere a causa delle loro esposizioni nei confronti delle CCP. Pertanto, le autorità di vigilanza prudenziale degli enti che forniscono i tre maggiori contributi al fondo di garanzia in caso di inadempimento delle CCP dell'Unione dovrebbero partecipare alle riunioni del comitato di vigilanza delle CCP in qualità di membri senza diritto di voto. In tal modo, le autorità di vigilanza saranno informate tempestivamente sui possibili rischi che interessano i singoli enti e saranno in grado di affrontarli, se e quando necessario, nell'ambito dell'ordinaria attività di vigilanza. Tale adesione dovrebbe essere resa permanente, anziché essere soggetta a un invito ad hoc.

([14]) Calcoli degli esperti della BCE per il periodo da dicembre 2021 ad agosto 2022, sulla base dei dati DTTC Data Warehouse.

([15]) Cfr. paragrafi 6 e 7 del parere CON/2017/39.

([16]) Cfr. l'articolo 1, punto 20), lettera a), della proposta di regolamento, che modifica l'articolo 24 bis, paragrafo 2, lettera d), punto ii), dell'EMIR.

([17]) Cfr. l'articolo 4, paragrafi 1 e 2, del regolamento (UE) n. 575/2013 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 26 giugno 2013, relativo ai requisiti prudenziali per gli enti creditizi e le imprese di investimento e che modifica il regolamento (UE) n. 648/2012 (GU L 176 del 27.6.2013, pag. 1).

1.4. *Sviluppo di un meccanismo di monitoraggio intersettoriale*

1.4.1. Composizione

Una caratteristica fondamentale del quadro di vigilanza per le CCP dell'Unione è l'attenzione rivolta alle singole CCP, basata su una combinazione di controllo da parte del paese d'origine e cooperazione transfrontaliera con le autorità ospitanti in tutti i settori pertinenti. Tenuto conto della natura integrata dei mercati finanziari all'interno dell'Unione, nonché delle significative interdipendenze tra CCP dell'Unione, la vigilanza delle singole CCP dovrebbe essere integrata da corrispondenti disposizioni a livello dell'Unione volte ad affrontare potenziali situazioni di crisi e vulnerabilità a livello dell'Unione. Ad esempio, le implicazioni di rischio delle interdipendenze della compensazione centrale e il monitoraggio dell'attuazione del requisito del conto attivo richiedono chiaramente una valutazione che sia di natura intersettoriale e a livello dell'Unione.

In tale contesto, la BCE accoglie con favore la proposta di riunire gli organismi dell'Unione coinvolti nella vigilanza delle CCP dell'Unione, dei partecipanti diretti e dei clienti, compresi i rappresentanti dell'ESMA, dell'Autorità bancaria europea (ABE), dell'Autorità europea delle assicurazioni e delle pensioni aziendali e professionali (EIOPA), della Commissione, del Comitato europeo per il rischio sistemico (CERS) e della BCE, anche nel contesto dei suoi compiti nell'ambito dell'MVU, in un nuovo meccanismo di monitoraggio congiunto ([18]). Il meccanismo di monitoraggio congiunto dovrebbe fornire una panoramica completa degli sviluppi del mercato rilevanti per la compensazione all'interno dell'Unione nonché dei potenziali rischi orizzontali, in particolare quelli relativi all'interconnessione degli attori finanziari in diverse giurisdizioni.

Inoltre, considerando che tra i compiti del meccanismo di monitoraggio congiunto rientra il monitoraggio dell'attuazione del requisito di disporre del conto attivo, la BCE propone che le pertinenti banche centrali di emissione delle valute in cui sono denominati i contratti derivati coperti dal requisito del conto attivo partecipino a tale meccanismo.

1.4.2. Mandato e relazioni con altre autorità

In termini sostanziali, la BCE concorda con la proposta di mantenere l'attenzione del meccanismo di vigilanza congiunto sul monitoraggio e la valutazione dei rischi orizzontali e sulla segnalazione alle pertinenti istituzioni dell'Unione, lasciando in tal modo pienamente intatti i poteri decisionali e i processi decisionali esistenti per la vigilanza delle CCP.

Allo stesso tempo, sarebbe utile chiarire l'interazione del meccanismo di vigilanza congiunto con il quadro di vigilanza esistente. In primo luogo, al fine di garantire un contributo efficace delle autorità nazionali competenti ai lavori del meccanismo, la BCE suggerisce che la relazione annuale di quest'ultimo sui risultati delle sue attività al Parlamento europeo, al Consiglio e alla Commissione sia preparata in consultazione con le pertinenti autorità nazionali competenti. In secondo luogo, al fine di sostenere un seguito efficace alle relazioni del meccanismo di monitoraggio congiunto, le autorità nazionali competenti, i collegi e il comitato di vigilanza delle CCP dovrebbero essere tenuti, nell'ambito dei loro lavori, a riesaminare e prendere in considerazione i risultati delle attività del medesimo, nella misura in cui le conclusioni del meccanismo siano pertinenti alle attività, al profilo di rischio o alla gestione del rischio di una specifica CCP.

Inoltre, la portata del proposto compito in capo al meccanismo monitoraggio congiunto di monitorare i rischi di concentrazione dovrebbe essere ampliata. La BCE è consapevole del fatto che tale compito è attualmente incentrato sull'individuazione dei rischi di concentrazione derivanti dal ricorso agli stessi prestatori di servizi. La proposta di regolamento non copre esplicitamente o adeguatamente altri aspetti critici della concentrazione. In primo luogo, il rischio di concentrazione potrebbe sorgere quando un cliente è significativamente esposto a una CCP attraverso il ricorso a vari partecipanti diretti di tale CCP, fatti salvi i tipi di prodotti compensati nella stessa CCP. Si tratta di un rischio che può essere concettualmente rilevante per più CCP, nonostante tale concentrazione dovrebbe essere analizzata a livello di ciascuna CCP. In secondo luogo, il rischio di concentrazione potrebbe sorgere quando un operatore di mercato accumuli posizioni significative sul mercato di un prodotto negoziabile sia sui mercati regolamentati, sia su quelli OTC. Tale preoccupazione può essere esacerbata se lo stesso prodotto o un prodotto simile, o addirittura un prodotto altamente correlato, è compensato in più di un CCP. Tali forme di rischio di concentrazione sono attualmente meno visibili, sia per le autorità che per i partecipanti al mercato, nonostante le loro potenziali conseguenze significative. Come evidenziato durante le recenti crisi, tali rischi possono aver rappresentato una minaccia significativa per la sicurezza e la solidità delle CCP dell'Unione, dei partecipanti al mercato e, più in generale, per la stabilità finanziaria. Pertanto, la BCE propone che le attività di monitoraggio del meccanismo di monitoraggio congiunto siano rafforzate nell'ambito della proposta di regolamento introducendo, nel contesto della compensazione, una copertura più ampia del rischio di concentrazione.

([18]) Cfr. l'articolo 1, punto 18), della proposta di regolamento, che introduce un nuovo articolo 23 quater nell'EMIR.

Inoltre, in considerazione della novità che rappresenta il meccanismo di monitoraggio congiunto, la BCE suggerisce di concedergli una maggiore flessibilità per quanto riguarda la portata del suo potenziale lavoro. A tal fine, è opportuno introdurre una disposizione che consenta, ove ritenuto utile, la possibilità che due o più membri del meccanismo di monitoraggio congiunto accettino di utilizzare il quadro di quest'ultimo come base per condurre analisi intersettoriali su ulteriori temi di interesse comune a livello dell'Unione e intersettoriali connessi alla compensazione centrale.

1.5. *Vigilanza delle CCP di paesi terzi riconosciute*

La BCE sostiene in generale le modifiche che introducono una maggiore proporzionalità nel processo di riconoscimento delle CCP di paesi terzi nonché le modifiche volte a garantire che l'ESMA riceva tutte le informazioni necessarie dalle CCP di paesi terzi di classe 2 ai fini dello svolgimento delle sue attività di vigilanza.

La BCE suggerisce di chiarire ulteriormente l'ambito di applicazione della consultazione della banca centrale di emissione in relazione alle attività e alle procedure di vigilanza riguardanti le CCP di paesi terzi di classe 2. Attualmente l'ambito di applicazione di tale consultazione è circoscritto alla conformità della CCP con i cinque settori di interesse secondo la banca centrale di emissione: margini, controlli del rischio di liquidità, garanzia, regolamento e accordi di interoperabilità ([19]). Nella prassi, la conformità con tali settori da parte delle CCP può essere oggetto di decisioni formali adottate dall'ESMA ai sensi di talune disposizioni, ([20]) nonché di valutazioni e procedure specifiche dell'EMSA in materia di vigilanza e del comitato di vigilanza delle CCP. Inoltre, il settore dei requisiti in materia di margini è disciplinato da talune disposizioni dell'EMIR ([21]). È importante consultare le banche centrali di emissione in merito alle decisioni riguardanti il riesame dei modelli, le prove di stress e le prove a posteriori per la convalida dei modelli e dei parametri adottati dalla CCP per calcolare i requisiti in materia di margini, i contributi al fondo di garanzia in caso di inadempimento, i requisiti in materia di garanzie e altre misure di controllo del rischio ai sensi dell'EMIR ([22]). Pertanto, la BCE raccomanda di mantenere l'ambito di applicazione delle consultazioni delle banche centrali di emissione focalizzato su questi cinque settori, ma di chiarire ulteriormente il tipo di atti dell'ESMA rispetto ai quali le banche centrali di emissione dovrebbero essere consultate (ad esempio includendo valutazioni di vigilanza). Inoltre, l'ambito di applicazione della consultazione dovrebbe includere tutte le pertinenti disposizioni dell'EMIR che conferiscono all'ESMA il potere di adottare una decisione o di effettuare una valutazione prudenziale in tali settori.

2. ***Aggiornamento dei requisiti prudenziali***

2.1. *Modifiche dei requisiti delle CCP*

2.1.1. Requisiti in materia di partecipazione e segregazione

La BCE accoglie con favore la proposta di modificare i requisiti di ammissione stabiliti dalle CCP per i partecipanti diretti. Le caratteristiche specifiche delle controparti non finanziarie nel contesto della compensazione centrale sono estremamente rilevanti, soprattutto alla luce delle recenti esperienze con ampie richieste di margini derivanti dalla volatilità eccezionalmente elevata del mercato. Pertanto, le CCP dovrebbero valutare attentamente il distinto profilo di liquidità delle controparti non finanziarie prima di essere ammesse come partecipanti diretti. Le CCP dovrebbero esaminare in particolare se le controparti non finanziarie siano in grado di soddisfare tempestivamente potenziali aumenti dei requisiti di margine o dei contributi al fondo di garanzia in caso di inadempimento, anche in condizioni di stress del mercato. Inoltre, ai fini della certezza del diritto, l'interazione tra l'ammissione delle controparti non finanziarie in qualità di partecipanti diretti ai sensi ([23]) dell'EMIR e l'obbligo di notificare una CCP ai sensi della direttiva 98/26/CE del Parlamento europeo e del Consiglio ([24]) meriterebbe in particolare ulteriori precisazioni. La BCE suggerisce pertanto che i pertinenti progetti di norme tecniche di regolamentazione ([25]) specifichino gli elementi dei criteri di ammissione per le controparti non finanziarie. Inoltre, la BCE propone di aggiungere i membri del SEBC all'elenco delle autorità che dovrebbero essere consultate dall'ESMA durante l'elaborazione di tali progetti di norme tecniche di regolamentazione.

([19]) Cfr. gli articoli 41, 44, 46, 50 e 54 dell'EMIR.
([20]) Cfr. l'articolo 25, paragrafo 2 ter, e l'articolo 25 ter, paragrafo 1, dell'EMIR.
([21]) Cfr. gli articoli 41 e 49 dell'EMIR.
([22]) Cfr. l'articolo 49 dell'EMIR e il paragrafo 2.3 del parere CON/2017/39.
([23]) Cfr. l'articolo 17, paragrafo 4, dell'EMIR.
([24]) Direttiva 98/26/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 19 maggio 1998, concernente il carattere definitivo del regolamento nei sistemi di pagamento e nei sistemi di regolamento titoli (GU L 166 dell'11.6.1998, pag. 45).
([25]) Cfr. l'articolo 1, punto 29), lettera c), della proposta di regolamento, che aggiunge un nuovo paragrafo 7 all'articolo 37 dell'EMIR.

Infine, la BCE suggerisce di chiarire che il divieto per le CCP di partecipare in un'altra CCP ([26]) lascia impregiudicate le disposizioni vigenti in materia di accordi di interoperabilità che garantiscono un adeguato quadro di rischio per i servizi di compensazione tra CCP ([27]).

2.1.2. Margine e requisiti di trasparenza

La BCE è favorevole a cogliere l'opportunità offerta da questa revisione legislativa per trarre insegnamenti dai recenti periodi di volatilità eccezionalmente elevata del mercato, mostrando che vi potrebbe essere spazio per migliorare le pratiche di marginazione. Una recente relazione del Comitato di Basilea per la vigilanza bancaria (CBVB), del Comitato per i pagamenti e le infrastrutture di mercato (CPIM) della Banca dei regolamenti internazionali (BRI) e dell'Organizzazione internazionale delle commissioni sui valori mobiliari (IOSCO) ([28]) ha individuato settori che meritano un'ulteriore analisi, in particolare per quanto riguarda la reattività e la trasparenza dei modelli di margine delle CCP, nonché le pratiche di margine di variazione. Si prevede che questa ulteriore analisi darà luogo a raccomandazioni da parte di organismi internazionali di normazione nel contesto delle pratiche, degli approcci e dei modelli di marginazione delle CCP.

In tale contesto, la BCE sostiene le modifiche proposte in materia di requisiti di margine. Trasferire le richieste di margini infragiornaliere ([29]) potrebbe incanalare la liquidità verso i partecipanti diretti. Tuttavia, talvolta tale pratica può risultare impraticabile non solo per le CCP, ma anche per i partecipanti diretti e i loro clienti. Attualmente alcune CCP possono combinare variazioni infragiornaliere e richieste iniziali di margini. Ciò significa spesso che i partecipanti diretti e i loro clienti potrebbero scegliere di soddisfare richieste di margini infragiornaliere con garanzie reali non in contante o in una valuta diversa dalla valuta in cui è denominato il prodotto. Qualora le CCP introducano il trasferimento dei margini di variazione, tali flessibilità sul lato delle garanzie reali potrebbero essere perse in quanto le richieste infragiornaliere dovrebbero essere separate tra margini di variazione e margini iniziali. Inoltre, è probabile che solo il contante (ossia la valuta del prodotto) sia accettato come copertura ammissibile per i margini di variazione. Di conseguenza, come prevede la proposta di regolamento ([30]), il trasferimento dei margini di variazione dovrebbe rimanere un'opzione, che deve essere presa in considerazione e sviluppata da una CCP con la massima diligenza possibile, dopo aver valutato tutti i pro e i contro in consultazione con i suoi partecipanti diretti e i loro clienti. Ciò non pregiudica eventuali raccomandazioni derivanti dai lavori internazionali in corso, che potrebbero infine riflettersi nei progetti di norme tecniche di regolamentazione sui requisiti in materia di margini ([31]).

Per quanto riguarda la trasparenza e la comunicazione delle pratiche di marginazione, la BCE sostiene con forza l'ampliamento delle responsabilità dei partecipanti diretti e dei clienti che compensano le operazioni per conto dei rispettivi clienti (ossia i fornitori di servizi di compensazione dei clienti). Inoltre, sarebbe opportuno incaricare l'ESMA ([32]), in consultazione con l'ABE e i membri del SEBC, di elaborare progetti di norme tecniche di regolamentazione in relazione a tali requisiti di trasparenza applicabili alle CCP e ai fornitori di servizi di compensazione dei clienti. I progetti di norme tecniche di regolamentazione migliorerebbero notevolmente la standardizzazione e la qualità delle pertinenti informative. Nel contesto della trasparenza e dell'informativa, esse garantirebbero inoltre un'efficace interazione tra le responsabilità delle CCP e i fornitori di servizi di compensazione dei clienti. Infine, tali progetti di norme tecniche di regolamentazione potrebbero tenere conto, in una fase successiva e nella misura pertinente, dei risultati dei lavori internazionali in corso sotto l'egida del CBVC-CPIM-IOSCO ([33]) per quanto riguarda la trasparenza dei margini.

([26]) Cfr. l'articolo 1, punto 29), lettera a), della proposta di regolamento, che modifica l'articolo 37, paragrafo 1, dell'EMIR.

([27]) Cfr. Titolo V del regolamento EMIR.

([28]) Cfr. il documento «Review of marginining practices», CBVB, CPIM e IOSCO, settembre 2022. Disponibile sul sito internet della Banca dei regolamenti internazionali all'indirizzo www.bis.org.

([29]) La trasmissione delle richieste di margini infragiornaliere può riguardare solo i margini di variazione, ossia i margini raccolti o pagati per rispecchiare le esposizioni correnti derivanti da variazioni effettive dei prezzi di mercato [cfr. articolo 1, punti 4) e 6), del regolamento delegato (UE) n. 153/2013 della Commissione, del 19 dicembre 2012, che integra il regolamento (UE) n. 648/2012 del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda le norme tecniche di regolamentazione sui requisiti per le controparti centrali (GU L 52 del 23.2.2013, pag. 41)].

([30]) Cfr. l'articolo 1, punto 31), della proposta di regolamento, che modifica l'articolo 41, paragrafo 3, dell'EMIR.

([31]) Cfr. l'articolo 41 dell'EMIR.

([32]) Ciò richiederebbe un nuovo articolo nella proposta di regolamento che introdurrebbe un nuovo paragrafo 9 nell'articolo 38 dell'EMIR.

([33]) Cfr. il rapporto di CBVD, CPMI e IOSCO, dal titolo «Consultative report: Review of marginining practices», settembre 2022. Disponibile sul sito internet della Banca dei regolamenti internazionali all'indirizzo www.bis.org.

2.1.3. Requisiti in materia di garanzie reali

In generale, è opportuno consentire alle CCP di accettare garanzie pubbliche e garanzie di banche pubbliche come garanzie reali. La BCE riconosce gli sforzi normativi dell'Unione volti ad alleviare gli eccezionali stress di liquidità derivanti dai recenti periodi di volatilità senza precedenti del mercato. Per evitare dubbi, tuttavia, e poiché la proposta non si pronuncia sulle specificità delle garanzie delle banche commerciali, la BCE sottolinea di essere contraria all'ammissione di garanzie di banche commerciali non garantite come garanzie idonee su base permanente ([34]). L'accettazione di garanzie di banche commerciali non garantite dovrebbe rimanere una misura regolamentare temporanea applicabile solo alle controparti non finanziarie. La possibilità di accettare su base permanente garanzie di banche commerciali non garantite rappresenterebbe un cambiamento strutturale nella tolleranza al rischio regolamentare, andando oltre l'obiettivo di far fronte alle eccezionali tensioni di liquidità degli intermediari non bancari. Inoltre, la BCE mette in guardia contro la possibilità per le CCP di accettare le garanzie delle banche commerciali da tutti i partecipanti diretti, comprese le istituzioni finanziarie, rispetto alle sole controparti non finanziarie, come avviene attualmente.

Infine, la BCE propone di ampliare l'ambito di applicazione delle norme tecniche di regolamentazione elaborate dall'ESMA, che stabiliscono le condizioni alle quali le garanzie delle banche commerciali possono essere accettate come garanzie reali per includervi le garanzie pubbliche e le garanzie di banche pubbliche. Ciò consentirebbe all'ESMA di specificare ulteriormente i pertinenti requisiti in materia di garanzie reali per quanto riguarda le garanzie pubbliche e le garanzie di banche pubbliche.

2.1.4. Obbligo di segnalazione

La BCE sostiene fermamente la proposta di eliminare l'esenzione dagli obblighi di segnalazione per le operazioni infragruppo che coinvolgono una controparte non finanziaria ([35]). Nel contesto dell'introduzione di tale esenzione nel 2017, la BCE ha individuato diverse conseguenze negative sia per la qualità e l'utilità dei dati segnalati ai sensi del regolamento EMIR, sia per la capacità delle autorità di monitorare la stabilità finanziaria in alcuni settori dei mercati finanziari ([36]). Tali conseguenze sono ancora rilevanti. Ad esempio, la mancanza di informazioni su talune operazioni infragruppo ha compromesso l'esercizio dei compiti della BCE connessi alla stabilità finanziaria durante le turbolenze nei mercati dell'energia del 2022. L'attività delle società non finanziarie rappresenta una quota molto ampia dei mercati dei derivati sull'energia. Di conseguenza, la mancanza di dati sulle operazioni infragruppo con almeno una controparte non finanziaria ha costituito una lacuna significativa nella capacità della BCE di monitorare questo segmento dei mercati dei derivati. Più in generale, nei mercati dei derivati delle merci, le operazioni infragruppo costituiscono una parte rilevante delle esposizioni bilaterali totali tra i partecipanti al mercato e la loro identificazione può rivelare l'importanza di alcuni grandi conglomerati dal punto di vista della stabilità finanziaria. Sebbene le recenti turbolenze abbiano colpito prevalentemente i derivati su prodotti energetici, non è possibile prevedere la natura delle crisi future. In generale, la mancanza di un quadro completo del mercato potrebbe anche ostacolare il monitoraggio efficiente delle dinamiche di mercato in rapida evoluzione da parte delle autorità competenti. In tale contesto, è importante osservare che il regolamento (UE) n. 2015/2365 del Parlamento europeo e del Consiglio ([37]) non prevede alcuna esenzione analoga concernente la segnalazione di operazioni di pronti contro termine infragruppo, di finanziamento tramite titoli e di finanziamenti con margini. L'eliminazione dell'esenzione per le operazioni infragruppo che coinvolgono una controparte non finanziaria dagli obblighi di segnalazione del regolamento EMIR è una misura importante per definire un quadro completo del mercato e conseguire la coerenza tra i rispettivi regolamenti.

([34]) Cfr. l'articolo1, punto 33), lettera a), della proposta di regolamento, che modifica l'articolo 46, paragrafo 1, dell'EMIR.

([35]) Cfr. l'articolo 1, punto 5), lettera a), della proposta di regolamento.

([36]) Cfr. i paragrafi da 2.2.1 al 2.2.3 del parere CON/2017/42 della banca centrale europea, dell'11 ottobre 2017, su una proposta di regolamento del Parlamento europeo e del Consiglio, che modifica il regolamento (UE) n. 648/2012 per quanto riguarda l'obbligo di compensazione, la sospensione dell'obbligo di compensazione, gli obblighi di segnalazione, le tecniche di attenuazione del rischio per i contratti derivati OTC non compensati mediante controparte centrale, la registrazione e la vigilanza dei repertori di dati sulle negoziazioni e i requisiti dei repertori di dati sulle negoziazioni (GU C 385 del 15.11.2017, pag. 10)

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

2.1.5 . Stima del fabbisogno di liquidità

La BCE ritiene importante che le CCP monitorino quotidianamente le loro esposizioni verso le valute dell'Unione più rilevanti al fine di gestire meglio il rischio di liquidità, nonché di fornire alle rispettive autorità competenti una segnalazione adeguata a ciascuna valuta dell'Unione pertinente. La proposta di regolamento dovrebbe tenere conto di ciò in modo da garantire che i maggiori obblighi di pagamento siano valutati in maniera aggregata per tutte le valute e separatamente per ciascuna delle principali valute dell'Unione in cui sono denominati gli strumenti finanziari compensati.

2.2. *Impatto sulla vigilanza prudenziale degli enti creditizi*

2.2.1. Esenzioni delle operazioni infragruppo

La proposta di regolamento introduce modifiche al quadro normativo attualmente applicabile che esenta le operazioni infragruppo dagli obblighi di compensazione e marginazione ([38]) nonché dai requisiti patrimoniali per il rischio di aggiustamento della valutazione del credito ([39]). Le modifiche proposte comprendono il quadro per le valutazioni dell'equivalenza dei paesi terzi, che costituisce una condizione preliminare per tali esenzioni. Nel caso dell'EMIR, si propone di sostituire l'attuale quadro di valutazione dell'equivalenza con un quadro semplificato. Le esenzioni dovrebbero essere subordinate a condizioni che garantiscano che la sicurezza e la solidità degli enti, ma anche la stabilità del sistema finanziario più in generale, non siano compromesse. In tale contesto, la BCE formula una serie di osservazioni.

In primo luogo, al fine di esentare le operazioni infragruppo dagli obblighi di compensazione e marginazione, non è sufficiente limitare la valutazione preliminare del quadro del paese terzo interessato agli aspetti relativi alla lotta contro il riciclaggio di denaro e il finanziamento del terrorismo. La BCE è fermamente convinta che diversi altri aspetti, in particolare l'equivalenza del quadro di regolamentazione e di vigilanza di tale paese terzo con il più ampio ambito di applicazione del regolamento EMIR, debbano essere valutati prima che gli enti dispongano delle esenzioni. La valutazione dovrebbe includere, a titolo esemplificativo, requisiti fondamentali in materia di tecniche di attenuazione del rischio per le negoziazioni OTC, come già previsto nell'attuale quadro EMIR ([40]). La BCE sostiene una valutazione più completa dell'equivalenza in quanto garantisce che le controparti situate in paesi terzi siano soggette a solidi quadri normativi e di vigilanza e che le controparti dell'Unione non sostengano rischi indebiti avviando operazioni con tali controparti. In base alla proposta di regolamento, la Commissione può effettuare una valutazione più completa del quadro di un paese terzo, eventualmente includendo gli aspetti summenzionati. Tuttavia, tale valutazione non dovrebbe essere discrezionale. Tale valutazione dovrebbe piuttosto essere effettuata e conclusa in anticipo, prima che le controparti dell'Unione possano beneficiare delle suddette esenzioni. In caso contrario, queste ultime corrono rischi significativi derivanti dalla conclusione o dal mantenimento di un elevato volume di operazioni infragruppo con controparti che potrebbero non essere soggette a adeguati requisiti normativi e/o a una vigilanza adeguata. Di conseguenza, la BCE ritiene che, al posto del quadro semplificato proposto, il quadro di equivalenza attualmente applicabile debba essere mantenuto.

In secondo luogo, la proposta ha un impatto diretto sull'applicazione dei requisiti patrimoniali per il rischio di aggiustamento della valutazione del credito, come specificato nel regolamento (UE) n. 575/2013. L'aggiustamento della valutazione del credito è il rischio di perdite causate da variazioni del differenziale creditizio della controparte di un'operazione su derivati dovute a variazioni della sua qualità creditizia. Tale aggiustamento si verifica quando la controparte dell'Unione effettua un'operazione su derivati con un'altra controparte, compresa una appartenente allo stesso gruppo. Uno dei motivi più comuni per cui le controparti dell'Unione sostengono tale esposizione al rischio infragruppo è sostenere le prassi contabili back-to-back. In passato ([41]), la BCE ha sottolineato che determinati rischi prudenziali possono derivare da alcune prassi contabili all'interno di gruppi internazionali, in particolare le prassi contabili back-to-back. Indipendentemente dal fatto che l'operazione infragruppo che dà origine al rischio di aggiustamento della valutazione del credito sostenga o meno una prassi contabile back-to-back, il rischio di aggiustamento della valutazione del credito che ne deriva incide negativamente sul profilo di rischio della controparte dell'Unione. Pertanto, le controparti dell'Unione devono avere disposizioni e personale adeguati a livello locale per gestire adeguatamente tale rischio e detenere patrimonio di vigilanza a copertura di tale rischio, a meno che non si applichi la pertinente esenzione di cui al regolamento (UE) n. 575/2013 ([42]). Tale esenzione dovrebbe essere disponibile solo per le controparti dell'Unione a condizione che la valutazione di

([38]) Cfr. gli articoli 4 e 11 dell'EMIR.
([39]) Cfr. l'articolo 382, paragrafo 4, del regolamento (UE) n. 575/2013.
([40]) Cfr. l'articolo 11 dell'EMIR.
([41]) Cfr. il documento «Supervisory expected on booking model», BCE, dell'agosto 2018, disponibile sul sito Internet della vigilanza bancaria della BCE all'indirizzo www.bankingsupervision.europa.eu.
([42]) Cfr. l'articolo 382, paragrafo 4, lettera b), del regolamento (UE) n. 575/2013.

equivalenza del paese terzo, dove l'altra controparte è stabilita, copra tutti gli aspetti prudenziali pertinenti alle norme di tale paese terzo e riguardi specificamente il rischio di aggiustamento della valutazione del credito in modo globale. Di conseguenza, la BCE accoglie con favore l'introduzione, nella proposta di regolamento, di un mandato per la valutazione dell'equivalenza dei paesi terzi ([43]), ma suggerisce di renderlo mirato ai requisiti prudenziali e di vigilanza del paese terzo in questione. La BCE sostiene che il mandato è stabilito nel regolamento (UE) n. 575/2013. Una decisione specifica di equivalenza ai fini dell'esenzione delle operazioni infragruppo a norma del regolamento (UE) n. 575/2013 sarebbe più adatta in quanto consentirebbe di concentrare la valutazione sul rischio di aggiustamento della valutazione del credito. Ciò si tradurrebbe in un risultato più prudente, rispetto allo status quo, anche dopo i chiarimenti - altrimenti benvenuti - dell'ABE ([44]).

Infine, indipendentemente dal quadro applicabile per la valutazione dell'equivalenza, la BCE si oppone all'assegnazione della valutazione dell'ammissibilità dei paesi terzi all'autorità di vigilanza prudenziale, anche su base temporanea, come previsto dal regolamento proposto. La BCE ritiene che, da un punto di vista istituzionale, la Commissione sia nella posizione migliore per assumersi la responsabilità di valutare l'equivalenza dei quadri normativi dei paesi terzi, il che richiede di ottenere e mantenere aggiornata una panoramica completa della regolamentazione e della vigilanza nei paesi terzi. Ciò è in linea con l'attuale quadro dell'Unione per i servizi finanziari, in base al quale le valutazioni dell'equivalenza sono generalmente effettuate dalla Commissione, talvolta sulla base del parere tecnico delle autorità europee di vigilanza ([45]).

2.2.2. Eliminazione della convalida di vigilanza di modelli

Come osservato anche nelle recenti crisi, possono emergere rischi significativi dalle operazioni OTC non compensate a livello centrale, i quali incidono sia sulla sicurezza e sulla solidità delle controparti che effettuano tali operazioni, sia sulla stabilità finanziaria più in generale. Tali rischi sono aggravati dal fatto che il volume delle operazioni OTC non compensate a livello centrale è elevato e dovrebbe rimanere tale, nonostante la graduale attuazione dell'obbligo di compensazione a seguito delle riforme normative del G20. È pertanto fondamentale che le controparti finanziarie applichino le procedure di gestione del rischio, di cui all'EMIR ([46]), che sono tecnicamente solide e idonee a conseguire l'obiettivo di ridurre il rischio sottostante derivante dalle operazioni in questione. Ciò può comportare l'uso di modelli per il calcolo del margine iniziale. A tal fine, la BCE è favorevole a chiarire i requisiti di vigilanza per le controparti dell'Unione in relazione ai modelli di margine iniziale ([47]). A tale riguardo, la BCE è disposta a introdurre una maggiore proporzionalità e flessibilità, ad esempio consentendo l'uso di modelli a discrezione delle controparti e sostituendo un processo di convalida formale con un potere generale di obiezione da parte delle autorità competenti. Le autorità competenti avranno il potere di intervenire per garantire che tali modelli siano sufficientemente solidi. La BCE suggerisce che tali controparti, in particolare gli enti creditizi, comunichino alle rispettive autorità competenti informazioni sufficienti sulle procedure di gestione del rischio, comprese informazioni sui risultati dei modelli a sostegno del calcolo del margine iniziale. Tuttavia, le informazioni sui risultati dei modelli del margine iniziale non sono disponibili nell'ambito del quadro normativo esistente in una forma appropriata a fini prudenziali. Se le autorità competenti dispongono di tali informazioni, saranno in grado di valutare tali procedure di gestione del rischio, compresi i modelli di margine iniziale, e di valutare se sia necessario adottare misure di vigilanza adeguate a garantire la solidità della loro applicazione. La BCE raccomanda che ciò sia definito con progetti di norme tecniche di regolamentazione piuttosto che con orientamenti, al fine di garantire la convergenza.

Oltre agli obblighi di informazione più dettagliati delle autorità competenti, anche i partecipanti al mercato trarrebbero vantaggio dall'accesso a informazioni chiave su tali procedure di gestione del rischio, compresi i suddetti modelli di margine iniziale. Tale accesso garantirebbe la trasparenza della gestione del rischio da parte delle controparti delle loro operazioni OTC non compensate a livello centrale e faciliterebbe inoltre la valutazione da parte dei partecipanti al mercato dell'approccio utilizzato. Pertanto, la BCE suggerisce di introdurre un obbligo di comunicazione di informazioni di alto livello sull'utilizzo dei modelli del margine iniziale nel quadro del regolamento EMIR.

([43]) Cfr. l'articolo 2 della proposta di regolamento.
([44]) Cfr. il documento «Question & Answer 2022_6495»", ABE, del settembre 2022, disponibile sul sito web dell'ABE all'indirizzo www.eba.europa.eu.
([45]) Cfr. il documento « Commission Staff Working Document, EU equivalence decisions in financial services policy: an assessment, SWD (2017) 102 final ».
([46]) Cfr. l'articolo 11, paragrafo 3, dell'EMIR.
([47]) Cfr. il paragrafo 4.1 del parere CON/2017/42.

3. ***Semplificare e accelerare i processi di approvazione da parte delle autorità di vigilanza***

3.1. *Procedure per l'autorizzazione e l'estensione dei servizi*

La BCE sostiene la proposta di snellire le procedure per l'autorizzazione e l'estensione delle attività e dei servizi delle CCP al fine di migliorare la capacità delle CCP dell'Unione di rispondere tempestivamente ai nuovi sviluppi del mercato ([48]).

In particolare, la BCE accoglie con favore il fatto che il formato e il contenuto della documentazione richiesta per le domande delle CCP ([49]) dovrebbero essere specificati mediante progetti di norme tecniche di regolamentazione elaborati dall'ESMA in stretta cooperazione con il SEBC. Un chiarimento più dettagliato dei rispettivi requisiti di vigilanza favorirà la trasparenza e la prevedibilità per le CCP e contribuirà ad accelerare in modo significativo il processo di approvazione da parte delle autorità di vigilanza.

La BCE accoglie inoltre con favore la proposta che l'ESMA mantenga una banca dati centrale ([50]), alla quale avrebbero accesso le autorità competenti delle CCP, l'ESMA e i membri dei collegi e alla quale la CCP presenterebbe tutte le domande di autorizzazione ([51]), estensione dei servizi e attività ([52]) e modifiche significative dei modelli e dei parametri di rischio ([53]). Ciò faciliterà un coinvolgimento più rapido di tutte le autorità competenti interessate durante i rispettivi processi di valutazione.

La BCE concorda inoltre sulla necessità di fissare un calendario preciso per concludere la valutazione della completezza di una domanda. Ciò è importante per limitare le rispettive incertezze e ritardi e i corrispondenti rischi per l'agilità e la competitività delle CCP dell'Unione. Tuttavia, la BCE teme che il termine proposto di due giorni lavorativi affinché l'autorità competente confermi la completezza della domanda di una CCP ([54]) sia troppo breve. Per garantire che un'autorità competente sia in grado di effettuare una valutazione solida in qualsiasi circostanza, la BCE suggerisce di estendere tale periodo a dieci giorni lavorativi. Potrebbe altrimenti non essere possibile escludere il rischio di inutili rigetti delle domande se, in situazioni eccezionali, un'autorità nazionale competente potrebbe non essere stata in grado di confermare entro due giorni che è stata fornita tutta la documentazione richiesta.

Per trarre vantaggio dalle conoscenze dell'autorità nazionale competente in merito alla CCP dovute alle sue attività di vigilanza continuative e al fine di sostenere un dialogo efficace tra l'autorità nazionale competente, l'ESMA e il collegio durante il processo di valutazione, la BCE suggerisce che al collegio sia concesso tempo sufficiente per completare la sua valutazione tenendo conto del progetto di valutazione dell'autorità nazionale competente e del progetto di parere dell'ESMA. L'autorità nazionale competente e l'ESMA dovrebbero condividere i loro progetti di valutazione con il collegio entro 30 giorni lavorativi. Successivamente, la BCE suggerisce di concedere a tutte le parti interessate - le autorità nazionali competenti, l'ESMA e il collegio - ulteriori 20 giorni lavorativi per finalizzare le loro valutazioni.

3.2. *Procedure di non opposizione per modifiche non rilevanti*

La BCE accoglie con favore la proposta di introdurre una nuova procedura di non obiezione per l'accoglimento di una richiesta di estensione di attività o servizi ([55]) per modifiche di servizi non rilevanti. Ciò garantirebbe che il grado di approfondimento del riesame condotto dall'autorità di vigilanza sia proporzionato ai rischi finanziari posti da una nuova attività o servizio e che i rispettivi processi di approvazione sostengano un panorama dinamico della compensazione centrale dell'Unione. Allo stesso tempo, dovrebbero essere mantenute adeguate garanzie per il controllo di vigilanza.

([48]) Cfr. l'articolo 1, punti 9), 10) e 11), della proposta di regolamento.
([49]) Cfr. l'articolo 1, punti 9) e 10), della proposta di regolamento.
([50]) Cfr. l'articolo 1, punto 11), della proposta di regolamento.
([51]) Cfr. l'articolo 1, punto 9), della proposta di regolamento.
([52]) Cfr. l'articolo 1, punto 10), della proposta di regolamento.
([53]) Cfr. l'articolo 1, punto 34), della proposta di regolamento.
([54]) Cfr. l'articolo 1, punti 9) e 10), della proposta di regolamento.
([55]) Cfr. articolo 1, punto 12), della proposta di regolamento, che introduce un nuovo articolo 17 bis nell'EMIR.

I criteri comuni della proposta di regolamento relativi all'effetto non rilevante di un cambiamento del servizio o dell'attività di compensazione sono importanti per promuovere la trasparenza generale e la coerenza degli approcci di vigilanza. Tuttavia, il livello di tali criteri sarebbe troppo elevato per cogliere tutti i fattori pertinenti. In tale contesto, la BCE ritiene che le condizioni aggiuntive proposte per determinare quando può essere applicata la procedura di non obiezione ([56]) dovrebbero essere accompagnate da un mandato per l'ESMA di elaborare, in stretta cooperazione con il SEBC, orientamenti più granulari basati su progetti di norme tecniche di regolamentazione. Tali orientamenti tecnici supplementari avrebbero anche il vantaggio di essere più facilmente adattabili, dato che la procedura di non obiezione sarebbe una procedura del tutto nuova che potrebbe richiedere adeguamenti in base all'esperienza acquisita con la sua applicazione pratica.

Di conseguenza, la BCE è del parere che il ricorso alla procedura di non obiezione per i casi in cui una nuova valuta sarebbe aggiunta ai servizi esistenti non dovrebbe essere trattato nella proposta di regolamento stessa, ma solo nei progetti di norme tecniche di regolamentazione elaborati dall'ESMA, dato che l'impatto sul rischio dipenderebbe da fattori più granulari, quali l'entità dei valori di compensazione previsti e la potenziale necessità di nuove procedure di gestione o di regolamento del rischio di liquidità. Al fine di concedere a tutte le autorità coinvolte in procedure di non obiezione (cfr. paragrafo 1.1.2) un periodo di tempo sufficiente per una valutazione sostanziale, la BCE propone di estendere il rispettivo periodo di tempo da 10 a 20 giorni lavorativi.

Infine, una CCP dell'Unione non dovrebbe essere autorizzata ad avviare una nuova attività o un nuovo servizio prima della conclusione della procedura di non obiezione di vigilanza al fine di evitare un'indebita assunzione di rischi da parte della CCP nel periodo transitorio. Inoltre, con ogni probabilità sarebbe poco attraente per la CCP dell'Unione iniziare a svolgere nuove attività o servizi senza avere la certezza che le autorità di vigilanza sarebbero d'accordo sul proseguimento di tali servizi o attività.

4. ***Ridurre le esposizioni eccessive nei confronti di CCP di paesi terzi***

4.1. *Conto attivo*

4.1.1. Requisito di disporre di un conto attivo

La proposta di regolamento introduce l'obbligo per le controparti finanziarie e non finanziarie soggette all'obbligo di compensazione di compensare presso una CCP dell'Unione autorizzata una parte delle loro esposizioni verso servizi offerti da CCP di paesi terzi e considerati di importanza sistemica significativa. Propone inoltre che l'ESMA, in cooperazione con l'ABE, l'EIOPA e il CERS, previa consultazione del SEBC, calibri, mediante progetti di norme tecniche di regolamentazione, il livello dell'attività di compensazione da mantenere in conti attivi presso le CCP dell'Unione. Tale calibrazione dovrebbe garantire che il previsto trasferimento delle esposizioni presso CCP dell'Unione faccia sì che tali servizi non siano più considerati di importanza sistemica significativa in termini di ciò che resterebbe presso la CCP del paese terzo in questione.

La BCE sostiene il parere secondo cui esposizioni eccessive nei confronti di CCP di paesi terzi e una continua eccessiva dipendenza da esse rappresentano un rischio per la stabilità finanziaria dell'Unione che deve essere affrontato riducendo tali esposizioni tra i servizi di compensazione considerati di importanza sistemica significativa. La BCE accoglie pertanto con grande favore tale misura, che dovrebbe garantire un equilibrio tra la limitazione dei rischi sistemici e per la stabilità finanziaria in cui incorre l'Unione e il sostegno alla graduale creazione di un mercato della compensazione resiliente e liquido dell'Unione. La BCE formula una serie di osservazioni in merito alla proposta di requisito di disporre di un conto attivo

In primo luogo, la proposta di regolamento prevede che l'ESMA prenda in considerazione periodi di applicazione graduale che lascino un lasso di tempo adeguato alla progressiva attuazione del requisito di disporre di un conto attivo. La BCE sostiene tale proposta, in quanto è necessario evitare qualsiasi potenziale impatto negativo di un'improvvisa attuazione di tale obbligo sugli operatori di mercato e sulle controparti centrali dell'Unione. Al fine di garantire una compensazione centrale sicura e solida è altresì fondamentale calibrare gradualmente questo requisito. Ciò consentirebbe alle controparti di soddisfare progressivamente i loro requisiti di compensazione, in termini di proporzione delle esposizioni compensate su conti presso le CCP dell'Unione. In tal modo, l'ESMA, avvalendosi della possibilità di riesaminare le norme tecniche di regolamentazione sulla calibrazione del requisito di disporre di un conto attivo sulla base delle informazioni presentate dal meccanismo di monitoraggio congiunto ([57]), potrebbe garantire che la calibrazione della percentuale di attività di compensazione da mantenere

([56]) Cfr. articolo 1, punto 12), della proposta di regolamento, che introduce un nuovo articolo 17 bis, paragrafo 2, nell'EMIR.
([57]) Cfr. l'articolo 1, punto 18), della proposta di regolamento, che introduce un nuovo articolo 23 quater, paragrafo 5, nell'EMIR.

nei conti attivi presso le CCP dell'Unione possa essere adattata agli sviluppi del mercato o a qualsiasi altra circostanza pertinente. Tale calibrazione graduale dovrebbe consentire adeguamenti efficienti basati sul mercato e l'attenuazione di potenziali rischi per la stabilità finanziaria. Di conseguenza, si svilupperebbe un mercato della compensazione dell'Unione più attraente e solido. Pertanto, la BCE propone che tale attuazione graduale si rifletta nel mandato dell'ESMA di elaborare progetti di norme tecniche di regolamentazione che specifichino la calibrazione del requisito di disporre di un conto attivo.

In secondo luogo, dopo il completamento del periodo di applicazione graduale, il requisito del conto attivo dovrebbe essere calibrato su un livello-obiettivo finale qualora i pertinenti servizi di compensazione forniti da CCP di paesi terzi non rivestano più un'importanza sistemica sostanziale. L'ESMA è incaricata, a norma dell'EMIR ([58]), di determinare le CCP o i servizi di compensazione che sono di tale importanza sistemica sostanziale sulla base di una valutazione pienamente motivata. Poiché l'ESMA effettua tale valutazione utilizzando una combinazione di indicatori quantitativi e analisi qualitative, per la calibrazione del requisito del conto attivo dovrebbe prendere in considerazione anche una combinazione di parametri quantitativi e qualitativi.

In terzo luogo, nel calibrare i livelli dell'attività di compensazione, l'ESMA dovrebbe tenere conto del possibile impatto di un trasferimento graduale, considerando i benefici e i rischi per la stabilità finanziaria dell'Unione e le potenziali dinamiche di delocalizzazione delle attività di compensazione verso paesi terzi. Ciò potrebbe essere conseguito imponendo all'ESMA di effettuare un'analisi costi-benefici al momento di determinare il calendario e i livelli di attività richiesti del periodo di applicazione graduale, nonché ogni volta che si rende necessaria una ricalibrazione.

In quarto luogo, nell'elaborare la metodologia per il calcolo dei livelli di attività di compensazione, l'ESMA dovrebbe garantire che essa elabori non solo la quota complessiva di attività a livello dell'Unione, che sarebbe necessaria per assicurare che la riduzione della compensazione ([59]) sia tale che i servizi nelle CCP di paesi terzi non siano più di importanza sistemica. L'ESMA dovrebbe inoltre assicurare di elaborare le singole quote di attività che le controparti finanziarie e non finanziarie soggette all'obbligo di compensazione dovrebbero tenere nei loro conti attivi presso le CCP dell'Unione. La BCE è consapevole del fatto che nell'intenzione legislativa i progetti di norme tecniche di regolamentazione menzionati nella proposta ([60]) di regolamento includono tali singole quote di attività. Ciò è dovuto al fatto che il requisito del conto attivo è direttamente applicabile e rivolto alle controparti finanziarie e non finanziarie soggette all'obbligo di compensazione. È solo sulla base di tali quote determinabili individualmente che ogni controparte finanziaria e non finanziaria soggetta all'obbligo di compensazione sarà in grado di soddisfare i requisiti sul conto attivo ed elaborare i relativi piani previsti nelle proposte di modifica della direttiva n. 2013/36/UE del Parlamento europeo e de Consiglio ([61]) contenute nella proposta di direttiva.

In quinto luogo, la proposta di regolamento chiarisce che le controparti soggette all'obbligo di conto attivo devono confermare, mediante segnalazione all'autorità competente della CCP dell'Unione, il rispetto di tale obbligo su base annuale. La frequenza di tale segnalazione può avere conseguenze dirette sull'effettivo controllo del rispetto del requisito del conto attivo e del rischio di concentrazione nei confronti di CCP di paesi terzi riconosciute che offrono servizi ritenuti di importanza sistemica significativa. Pertanto, la BCE propone di aumentare la frequenza di tale segnalazione su base trimestrale, in linea con la frequenza del monitoraggio delle segnalazioni di vigilanza periodiche.

In sesto luogo, la proposta di regolamento chiarisce che tale segnalazione deve essere presentata dalle controparti finanziarie e non finanziarie all'autorità competente della CCP dell'Unione. Conformemente alla proposta di direttiva, la BCE evince che altre autorità, che non sono l'autorità competente della CCP dell'Unione, potrebbero essere chiamate a riesaminare l'allineamento delle controparti soggette alla loro vigilanza ai pertinenti obiettivi strategici dell'Unione o alle più ampie tendenze di transizione relative all'uso del conto attivo ai sensi del regolamento proposto. In tale contesto, è fondamentale che tali autorità siano incluse tra i destinatari di tale segnalazione. Inoltre, le informazioni sull'attività di compensazione presso le sole CCP dell'Unione sarebbero

([58]) Cfr. l'articolo 25, paragrafo 2 quater, dell'EMIR.
([59]) Cfr. l'articolo 1, punto 4), della proposta di regolamento, che introduce un nuovo articolo 7 bis, paragrafo 5, nell'EMIR.
([60]) Cfr. l'articolo 1, punto 4), della proposta di regolamento, che introduce un nuovo articolo 7 bis, paragrafo 5, nell'EMIR.
([61]) Direttiva 2013/36/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 26 giugno 2013, sull'accesso all'attività degli enti creditizi e sulla vigilanza prudenziale sugli enti creditizi e sulle imprese di investimento, che modifica la Direttiva 2002/87/CE e abroga le Direttive 2006/48/CE e 2006/49/CE (GU L 176 del 27.6.2013, pag. 338).

insufficienti per monitorare il rispetto del requisito del conto attivo, in quanto ciò richiede un quadro dell'attività globale delle controparti nelle pertinenti categorie di contratti derivati. La segnalazione dovrebbe pertanto comprendere, separatamente, le informazioni sulle operazioni compensate presso CCP autorizzate e CCP di paesi terzi riconosciute. Ciò consentirà alle autorità competenti di individuare i casi di inosservanza del requisito del conto attivo, in cui le controparti soggette al requisito attivo continuano a utilizzare solo CCP di paesi terzi riconosciute ai fini della compensazione di determinate categorie di contratti derivati.

In settimo luogo, è necessario armonizzare il formato della segnalazione per le informazioni che ciascuna controparte deve segnalare in merito all'esito del calcolo effettuato in base al requisito del conto attivo ([62]). Ciò garantirebbe un livello minimo di comparabilità dei dati segnalati dalle controparti soggette al requisito del conto attivo e, pertanto, un solido monitoraggio del rispetto del requisito del conto attivo. Di conseguenza, i progetti di norme tecniche di regolamentazione sulla calibrazione del requisito del conto attivo dovrebbero essere accompagnati da progetti di norme tecniche di attuazione che specifichino il formato delle informazioni da segnalare.

Infine, la proposta di regolamento introduce una modifica alla metodologia di calcolo dell'obbligo di compensazione, che impone, nel calcolo delle posizioni relative alle soglie, di includere solo i contratti derivati che non sono compensati presso una CCP autorizzata dell'Unione o di un paese terzo riconosciuta. Dato il legame tra l'ambito di applicazione del conto attivo e quello dell'obbligo di compensazione, la BCE invita il legislatore dell'Unione a tenere conto delle potenziali implicazioni che la modifica della metodologia di calcolo potrebbe avere sia sull'ambito di applicazione del requisito del conto attivo, come la sua eventuale espansione, sia sulla capacità del conto attivo di affrontare il rischio associato alle esposizioni eccessive dei partecipanti diretti e dei clienti dell'Unione nei confronti di CCP di paesi terzi che forniscono servizi di compensazione ritenuti di notevole importanza sistemica.

4.1.2. Proposte di modifica alla direttiva 2013/36/UE

Le modifiche proposte alla direttiva 2013/36/UE impongono agli enti e alle autorità competenti di affrontare qualsiasi rischio di concentrazione che possa derivare dalle loro esposizioni nei confronti delle CCP, in particolare le CCP di paesi terzi che offrono servizi di importanza sistemica significativa per l'Unione. In tale contesto, le autorità competenti designate a norma della direttiva 2013/36/UE sono tenute a valutare e monitorare l'allineamento degli enti soggetti alla loro vigilanza agli obiettivi strategici pertinenti dell'Unione, inquadrati dal requisito del conto attivo di cui alla proposta di regolamento. Si propongono modifiche al processo di revisione e valutazione. Inoltre, la proposta di direttiva introduce nella direttiva 2013/36/UE un nuovo potere di vigilanza che consente alle autorità competenti di valutare e porre rimedio in modo specifico all'eccessivo rischio di concentrazione derivante dalle esposizioni degli enti soggetti alla loro vigilanza nei confronti di CCP di paesi terzi che offrono servizi di importanza sistemica significativa per l'Unione. La BCE ha una serie di notazioni a tal riguardo.

In primo luogo, le proposte di modifica al quadro di vigilanza sono necessarie per garantire che le autorità competenti possano valutare e monitorare in modo più mirato il rischio di concentrazione derivante dalle esposizioni nei confronti di CCP, in particolare quelle che offrono servizi di importanza sistemica significativa per l'Unione. Le disposizioni vigenti ai sensi della direttiva 2013/36/UE impongono alle autorità competenti di affrontare tale rischio di concentrazione ([63]) solo in un contesto in cui le controparti centrali hanno una tendenza intrinseca a concentrazioni su larga scala al fine di beneficiare di economie di scala e di effetti di rete. La BCE accoglie pertanto con favore il chiarimento apportato dal requisito del conto attivo sulla nozione di concentrazione. Tale chiarimento, come indicato nella proposta di direttiva, garantisce che le autorità competenti dispongano di un quadro di vigilanza più mirato per intervenire, rispetto all'attuale possibilità per le autorità competenti di imporre requisiti aggiuntivi in materia di fondi propri per i rischi che non sono coperti o non adeguatamente coperti dai requisiti patrimoniali esistenti ai sensi della direttiva 2013/36/UE ([64]).

In secondo luogo, le autorità competenti, nell'affrontare il rischio di concentrazione degli enti, dovrebbero concentrarsi principalmente sulla situazione individuale di ciascun ente. A tale riguardo, la sicurezza e la solidità degli enti dovrebbero rimanere l'obiettivo primario delle autorità competenti che esercitano la vigilanza prudenziale ai sensi della direttiva 2013/36/UE.

([62]) Cfr. l'articolo1, punto 4), della proposta di regolamento, che introduce un nuovo articolo 7 bis, paragrafo 4, nell'EMIR.
([63]) Cfr. l'articolo 81 della direttiva 2013/36/UE.
([64]) Cfr. l'articolo 104 della direttiva 2013/36/UE.

In terzo luogo, considerando che le proposte di modifica alla direttiva 2013/36/UE sono collegate al requisito del conto attivo, le autorità competenti non dovrebbero esercitare i poteri proposti prima che l'ESMA, in cooperazione con l'ABE, l'EIOPA e il CERS e previa consultazione del SEBC, abbia elaborato progetti di norme tecniche di regolamentazione riguardanti il conto attivo. Ciò è dovuto al fatto che le autorità competenti hanno bisogno di criteri chiari per determinare in quali circostanze l'esposizione di un partecipante diretto o di un cliente soggetto alla sua vigilanza potrebbe destare preoccupazione. Inoltre, un monitoraggio efficace del requisito dell'account attivo dipende da una comunicazione adeguata. Pertanto, la BCE propone che la segnalazione ai sensi della proposta di regolamento ([65]) sia trasmessa direttamente all'autorità competente della CCP dell'Unione e all'autorità competente dell'ente soggetto all'obbligo di segnalazione.

In quarto luogo, come indicato in precedenza, il meccanismo di monitoraggio congiunto ha il compito di monitorare il requisito del conto attivo, nonché di monitorare in senso più ampio tutti i rischi potenziali, compresi i rischi di concentrazione, derivanti dall'interconnessione degli attori finanziari. Le autorità competenti potrebbero tenere conto dei risultati di tale monitoraggio nella loro valutazione del rischio di concentrazione derivante dalle esposizioni degli enti soggetti alla loro vigilanza nei confronti delle CCP ([66]).

Inoltre, la proposta di direttiva impone all'ABE, in coordinamento con l'ESMA, di elaborare orientamenti che assicurino una metodologia coerente per integrare nelle prove di stress prudenziali il rischio di concentrazione derivante dalle esposizioni nei confronti delle CCP dell'Unione ([67]). La direttiva 2013/36/UE ([68]) mira a garantire che le autorità competenti effettuino prove di stress prudenziali sugli enti vigilati, utilizzando metodologie comuni definite dagli orientamenti dell'ABE. Inoltre, poiché gli orientamenti dell'ABE non sono specifici per i rischi, non dovrebbero essere richiesti ulteriori orientamenti autonomi per coprire un rischio particolare o elementi di rischio. Qualsiasi rischio particolare potrebbe essere integrato sistematicamente negli orientamenti esistenti.

4.2. *Informazioni sui servizi di compensazione*

La proposta di regolamento impone ai partecipanti diretti e ai clienti che prestano servizi di compensazione sia nelle CCP autorizzate dell'Unione sia in quelle di paesi terzi riconosciute di informare i loro clienti in merito alla possibilità di compensare un contratto derivato in una CCP dell'Unione ([69]). La BCE sostiene tale requisito, che dovrebbe contribuire al conseguimento dei pertinenti obiettivi strategici dell'Unione in due modi. In primo luogo, la BCE evince che l'ambito di applicazione di tale requisito è più ampio di quello del requisito relativo ai conti attivi, in quanto comprende anche le operazioni che non sono soggette all'obbligo di compensazione e impone ai partecipanti diretti e ai clienti pertinenti di proporre sistematicamente alternative di compensazione dell'Unione anche a servizi che non sono identificati come di notevole importanza sistemica dall'ESMA. In secondo luogo, tale requisito dovrebbe incentivare i clienti finali a compensare presso controparti centrali autorizzate nell'Unione.

Inoltre, la proposta di regolamento introduce l'obbligo per i partecipanti diretti e i clienti pertinenti di segnalare la portata delle loro attività di compensazione presso CCP di paesi terzi riconosciute ([70]). La BCE accoglie con favore tale requisito, che garantisce che le autorità competenti e il meccanismo di monitoraggio congiunto abbiano accesso alle informazioni necessarie per monitorare le attività di compensazione nelle controparti centrali riconosciute di paesi terzi. Inoltre, la BCE sostiene con forza che l'ESMA, incaricata di elaborare progetti di norme tecniche di regolamentazione che specificano il contenuto di tale segnalazione, dovrebbe tenere conto delle informazioni già disponibili nell'ambito del quadro di segnalazione già esistente. Ridondanze nelle segnalazioni creano oneri indebiti per gli enti. Tali questioni possono incidere non solo sui costi di segnalazione degli enti, ma anche sulla qualità e l'integrità dei dati forniti alle autorità competenti.

La BCE formula diverse osservazioni in merito a tali segnalazioni sulle attività di compensazione.

([65]) Cfr. l'articolo 1, punto 4), della proposta di regolamento, che introduce un nuovo articolo 7 bis, paragrafo 4, nell'EMIR.
([66]) Cfr. articolo 2, punto 3), della proposta di direttiva, che modifica l'articolo 81 della direttiva 2013/36/UE.
([67]) Cfr. l'articolo 2, punto 4), della proposta di direttiva.
([68]) Cfr. l'articolo 100 della direttiva 2013/36/UE.
([69]) Cfr. l'articolo 1, punto 4), della proposta di regolamento, che introduce un nuovo articolo 7 ter, paragrafo 1, nell'EMIR.
([70]) Cfr. l'articolo 1, punto 4), della proposta di regolamento, che introduce un nuovo articolo 7 ter, paragrafo 2, nell'EMIR.

In primo luogo, per migliorare la capacità delle autorità competenti e del meccanismo di monitoraggio congiunto di disporre di un quadro completo degli sviluppi del mercato rilevanti per la compensazione nell'Unione, questi dovrebbero ricevere le informazioni necessarie riguardanti sia le CCP autorizzate dell'UE sia le controparti centrali riconosciute di paesi terzi. La BCE propone pertanto di ampliare l'ambito di applicazione dell'obbligo di segnalazione per coprire le esposizioni nei confronti di CCP autorizzate dell'Unione. Tale estensione dell'ambito di applicazione dovrà inoltre essere rispecchiata in modo proporzionato nel mandato dell'ESMA di elaborare progetti di norme tecniche di regolamentazione e di attuazione che specifichino il contenuto e il formato di tali segnalazioni.

In secondo luogo, la proposta di regolamento chiarisce che le segnalazioni dei partecipanti diretti e dei clienti sulle attività di compensazione devono essere presentate alle autorità competenti su base annuale. La frequenza di tali segnalazioni può avere conseguenze dirette sull'efficace monitoraggio di tali attività di compensazione, in particolare nel contesto del requisito di disporre del conto attivo e del monitoraggio del rischio di concentrazione nei confronti delle CCP. Pertanto, la BCE propone di aumentare la frequenza di tali segnalazioni su base trimestrale, in linea con la frequenza delle segnalazioni periodiche a fini di vigilanza.

In terzo luogo, la proposta di regolamento chiarisce che la segnalazione deve essere presentata dai partecipanti diretti e dai clienti alle loro autorità competenti. Conformemente all'EMIR ([71]), alla direttiva 2013/36/UE ([72])e al regolamento (UE) n. 1024/2013 del Consiglio ([73]), tali autorità competenti possono essere differenti per i partecipanti diretti e i clienti. Pertanto, a fini di chiarezza, è opportuno aggiungere una modifica alla proposta di regolamento per rispecchiare questo punto e garantire che le autorità competenti ricevano tali segnalazioni in linea con i loro mandati di vigilanza conformemente al quadro attualmente applicabile.

Quando la BCE raccomanda di modificare la proposta di regolamento e di direttiva, specifiche proposte redazionali sono indicate in un separato documento di lavoro tecnico, accompagnate da note esplicative. Il documento di lavoro tecnico è disponibile in lingua inglese sul sito internet EUR-Lex.

Fatto a Francoforte sul Meno, il 26 aprile 2023

La presidente della BCE
Christine LAGARDE

([71]) Cfr. l'articolo 2, punto 13), dell'EMIR.
([72]) Cfr. l'articolo 4 della direttiva 2013/36/UE.
([73]) Cfr. l'articolo 6 del regolamento (UE) n. 1024/2013 del Consiglio, del 15 ottobre 2013, che attribuisce alla Banca centrale europea compiti specifici in merito alle politiche in materia di vigilanza prudenziale degli enti creditizi (GU L 287 del 29.10.2013, pag. 63).