DECISIONE DI ESECUZIONE DELLA COMMISSIONE

del 30 ottobre 2014

che stabilisce l'equivalenza dei quadri normativi di Hong Kong in materia di controparti centrali ai requisiti del 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

(2014/754/UE)

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 negoziazioni [1], in particolare l'articolo 25, paragrafo 6,

considerando quanto segue:

(1) La procedura di riconoscimento delle controparti centrali stabilite nei paesi terzi di cui all'articolo 25 del regolamento (UE) n. 648/2012 mira a consentire alle controparti centrali stabilite e autorizzate nei paesi terzi le cui norme sono equivalenti a quelle stabilite dallo stesso regolamento di prestare servizi di compensazione ai partecipanti diretti o alle sedi di negoziazione stabiliti nell'Unione. Pertanto la procedura di riconoscimento e la decisione di equivalenza ivi previste contribuiscono alla realizzazione dell'obiettivo generale del regolamento (UE) n. 648/2012 di ridurre il rischio sistemico estendendo il ricorso a controparti centrali sicure e solide per la compensazione dei contratti derivati OTC, anche se le controparti centrali sono stabilite e autorizzate in un paese terzo.

(2) Affinché il quadro giuridico di un paese terzo in materia di controparti centrali possa essere considerato equivalente al quadro giuridico dell'Unione, il risultato sostanziale del quadro giuridico e di vigilanza applicabile dovrebbe essere equivalente agli obiettivi regolamentari conseguiti dalle disposizioni dell'Unione. Lo scopo della valutazione dell'equivalenza è pertanto quello di verificare che le disposizioni legislative e di vigilanza di Hong Kong assicurino che le controparti centrali ivi stabilite e autorizzate non espongano i partecipanti diretti o le sedi di negoziazione stabiliti nell'Unione ad un livello di rischio maggiore rispetto al rischio cui sarebbero esposti con controparti centrali autorizzate nell'Unione e, di conseguenza, non pongano un livello inaccettabile di rischio sistemico nell'Unione.

(3) Il 1º settembre 2013 la Commissione ha ricevuto il parere tecnico dell'Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati (AESFEM) sulle disposizioni legislative e di vigilanza applicabili alle controparti centrali autorizzate a Hong Kong. Il parere tecnico ha rilevato una serie di differenze tra i requisiti giuridicamente vincolanti applicabili, a livello giurisdizionale, alle controparti centrali a Hong Kong e i requisiti giuridicamente vincolanti applicabili alle controparti centrali ai sensi del regolamento (UE) n. 648/2012. Tuttavia la presente decisione si basa non solo sull'analisi comparativa dei requisiti giuridicamente vincolanti applicabili alle controparti centrali a Hong Kong, ma anche sulla valutazione del risultato dei requisiti e della loro idoneità ad attenuare i rischi, a cui i partecipanti diretti e le sedi di negoziazione stabiliti nell'Unione possono essere esposti, in maniera ritenuta equivalente ai requisiti fissati dal regolamento (UE) n. 648/2012. A tal fine, dovrebbe essere preso in considerazione in particolare il livello sensibilmente inferiore dei rischi inerenti alle attività di compensazione svolte in mercati finanziari di dimensioni minori rispetto al mercato finanziario dell'Unione.

(4) A norma dell'articolo 25, paragrafo 6, del regolamento (UE) n. 648/2012, tre sono le condizioni che devono essere soddisfatte per stabilire che le disposizioni legislative e di vigilanza di un paese terzo in materia di controparti centrali ivi autorizzate sono equivalenti a quelle previste dallo stesso regolamento.

(5) In base alla prima condizione, le controparti centrali autorizzate nel paese terzo devono soddisfare requisiti giuridicamente vincolanti equivalenti ai requisiti fissati al titolo IV del regolamento (UE) n. 648/2012.

(6) I requisiti giuridicamente vincolanti di Hong Kong per le controparti centrali ivi autorizzate sono stabiliti dalla *Clearing and Settlement Systems Ordinance* (ordinanza sui sistemi di compensazione e regolamento, di seguito «CSSO») e dalla *Securities and Futures Ordinance* (ordinanza sugli strumenti finanziari e i *future*, di seguito «SFO»).

[1] GU L 201 del 27.7.2012, pag. 1.

I soggetti autorizzati ai sensi della CSSO sono soggetti alla *Hong Kong Monetary Authority* (autorità monetaria di Hong Kong — HKMA) e i soggetti autorizzati ai sensi della SFO sono soggetti alla *Hong Kong Securities and Futures Commission* (commissione per gli strumenti finanziari e i *future* di Hong Kong, di seguito «SFC»). A Hong Kong le controparti centrali sono state autorizzate solo ai sensi della SFO. La presente decisione dovrebbe pertanto riguardare unicamente il regime stabilito ai sensi della SFO.

(7) Ai sensi della parte III della SFO, la SFC ha il potere di autorizzare le controparti centrali come *Recognised Clearing House* (stanza di compensazione riconosciuta, di seguito «RCH»). Nell'esame della domanda di autorizzazione di una controparte centrale come RCH la SFC deve tener conto «degli interessi del pubblico degli investitori» e del «corretto funzionamento dei mercati». Prima di autorizzare una controparte centrale come RCH la SFC può altresì specificare «le condizioni che giudica appropriate», condizioni che può modificare mediante notifica «se ne accerta l'opportunità». Per accertare l'opportunità, la SFC è tenuta a riferirsi al suo mandato statutario di mantenere la stabilità finanziaria e ridurre il rischio sistemico.

(8) La SFO definisce gli obblighi e i requisiti che la RCH deve rispettare. La SFC ha pubblicato orientamenti ai sensi della sezione 399(1) della SFO (di seguito «gli orientamenti»), che danno attuazione alle norme internazionali definite dai Principi per le infrastrutture dei mercati finanziari (*Principles for Financial Market Infrastructures*, di seguito «i PFMI») pubblicati nell'aprile 2012 dal *Committee on Payment and Settlement Systems* (il comitato sui sistemi di pagamento e di regolamento — CPSS) ([1]) e dall'*International Organization of Securities Commission* (l'organizzazione internazionale delle commissioni sui valori mobiliari — IOSCO). Per valutare se le RCH rispettano gli obblighi loro imposti dalla SFO, la SFC si attiene agli orientamenti. Quando la RCH non adempie gli obblighi cui è tenuta ai sensi della SFO, quale integrata dagli orientamenti, la SFC può adottare misure per porre rimedio a tale situazione.

(9) La SFO impone inoltre alle RCH di adottare regole e procedure interne necessarie per il corretto funzionamento dei suoi sistemi di compensazione e di regolamento e per la corretta disciplina dei suoi partecipanti diretti. Le disposizioni della SFO e degli orientamenti trovano pertanto attuazione nelle regole e procedure interne delle RCH. Ai sensi della SFO, le regole e procedure interne adottate dalla RCH e le relative modifiche devono essere approvate dalla SFC.

(10) Pertanto, i requisiti giuridicamente vincolanti di Hong Kong presentano una struttura a due livelli. I principi fondamentali per le RCH di cui alla SFO (di seguito «le norme primarie») fissano le norme di alto livello che le RCH devono rispettare per ottenere l'autorizzazione alla prestazione dei servizi di compensazione a Hong Kong. Le norme primarie costituiscono il primo livello dei requisiti giuridicamente vincolanti a Hong Kong. Per dimostrare la conformità alle norme primarie, le RCH devono sottoporre le regole e procedure interne all'approvazione della SFC. Le regole e procedure interne, che rappresentano il secondo livello dei requisiti giuridicamente vincolanti a Hong Kong, devono prevedere disposizioni prescrittive in merito alle modalità secondo le quali la RCH soddisferà le predette norme conformemente agli orientamenti. Una volta approvate dalla SFC, le regole e procedure interne diventano giuridicamente vincolanti per la RCH.

(11) La valutazione dell'equivalenza delle disposizioni legislative e di vigilanza applicabili alle RCH dovrebbe anche tenere conto dei risultati che le disposizioni permettono di conseguire in termini di attenuazione del livello di rischio al quale i partecipanti diretti o le sedi di negoziazione stabiliti nell'Unione sono esposti in ragione della loro partecipazione alle RCH. I risultati in termini di attenuazione dei rischi sono determinati sia dal livello del rischio insito nelle attività di compensazione svolte dalla controparte centrale interessata, che dipende dalle dimensioni del mercato finanziario in cui opera, sia dall'adeguatezza delle disposizioni legislative e di vigilanza applicabili alle controparti centrali ai fini dell'attenuazione del livello del rischio. Per conseguire gli stessi risultati in termini di attenuazione dei rischi, per le controparti centrali che svolgono le loro attività in mercati finanziari di maggiori dimensioni con un livello di rischio intrinseco più elevato sono necessari requisiti più rigorosi in materia di attenuazione dei rischi che per le controparti centrali che svolgono le loro attività in mercati finanziari di minori dimensioni il cui livello intrinseco di rischio è inferiore.

(12) Le dimensioni del mercato finanziario in cui le RCH svolgono le loro attività di compensazione sono nettamente inferiori a quelle del mercato nel quale le controparti centrali stabilite nell'Unione svolgono la loro attività. In particolare, negli ultimi tre anni il valore nozionale annuo dei contratti derivati quotati negoziati a Hong Kong ha rappresentato meno dell'uno per cento del valore nozionale annuo dei contratti derivati quotati negoziati nell'Unione. Nello stesso periodo la capitalizzazione di mercato degli strumenti finanziari negoziati alla borsa di Hong Kong ha rappresentato in media meno del venticinque per cento della capitalizzazione di mercato nell'Unione. Inoltre, la compensazione da parte delle RCH di prodotti più complessi, quali i derivati OTC, è agli inizi, dato che i servizi di compensazione per i contratti derivati OTC sono stati avviati solo il 25 novembre 2013. Pertanto, la partecipazione alle RCH espone i partecipanti diretti e le sedi di negoziazione stabiliti nell'Unione a rischi considerevolmente inferiori rispetto alla loro partecipazione a controparti centrali autorizzate nell'Unione.

([1]) A decorrere dal 1º settembre 2014 il CPSS ha cambiato denominazione diventando il *Committee on Payment and Market Infrastructures* (comitato per i pagamenti e le infrastrutture di mercato — CPMI).

(13) Le disposizioni legislative e di vigilanza applicabili alle RCH possono quindi essere considerate equivalenti in quanto appropriate ad attenuare il minore livello di rischio. Le norme primarie applicabili alle RCH, integrate dalle regole e procedure interne che attuano i PFMI, attenuano il minore livello di rischio esistente a Hong Kong e consentono di conseguire risultati equivalenti in termini di attenuazione dei rischi rispetto a quelli perseguiti dal regolamento (UE) n. 648/2012.

(14) La Commissione conclude pertanto che le disposizioni legislative e di vigilanza di Hong Kong assicurano che le RCH ivi autorizzate soddisfino requisiti giuridicamente vincolanti equivalenti ai requisiti di cui al titolo IV del regolamento (UE) n. 648/2012.

(15) In base alla seconda condizione di cui all'articolo 25, paragrafo 6, del regolamento (UE) n. 648/2012, le disposizioni legislative e di vigilanza di Hong Kong in materia di controparti centrali ivi autorizzate devono consentire che le predette controparti centrali siano soggette su base continuativa a una vigilanza e a misure effettive miranti a far rispettare le norme.

(16) La SFC effettua il monitoraggio continuo dell'osservanza da parte delle RCH dei requisiti in materia di gestione dei rischi mediante procedure di sorveglianza e di esame basato sul rischio, compreso il test dei requisiti prudenziali. La SFC dispone di ulteriori mezzi per far rispettare la normativa, tra cui il potere di ordinare alla RCH di cessare la prestazione o la gestione di sistemi di compensazione o regolamento o il potere di revocarne l'autorizzazione. Inoltre, la SFC può anche chiedere alla RCH di introdurre determinate modifiche alle regole interne ritenute necessarie, oltre ad avere il potere di apportare unilateralmente determinate modifiche se la RCH non si conforma alla sua richiesta. La SFC ha il potere di chiedere alla RCH di fornire i dati e i registri da essa tenuti in relazione a o ai fini delle sue attività o relativi ai meccanismi di compensazione e regolamento di operazioni in strumenti finanziari e *future*, nonché altre informazioni relative alle stesse attività e agli stessi meccanismi che la SFC può ragionevolmente richiedere per l'adempimento delle sue funzioni. La mancata comunicazione delle informazioni o della documentazione, senza ragionevole giustificazione, può comportare l'imposizione di ammende.

(17) La Commissione conclude pertanto che le disposizioni legislative e di vigilanza di Hong Kong in materia di controparti centrali ivi autorizzate prevedono su base continuativa una vigilanza e misure effettive miranti a far rispettare le norme.

(18) In base alla terza condizione di cui all'articolo 25, paragrafo 6, del regolamento (UE) n. 648/2012, le disposizioni legislative e di vigilanza di Hong Kong devono prevedere un sistema effettivo ed equivalente per il riconoscimento delle controparti centrali autorizzate a norma dei regimi giuridici dei paesi terzi (di seguito «controparti centrali dei paesi terzi»).

(19) Per operare come controparte centrale a Hong Kong, il soggetto deve essere designato come RCH o essere riconosciuto come fornitore di *Automated Trading Services* (servizi di negoziazione automatizzati, di seguito «ATS») ai sensi della SFO. Gli ATS sono definiti come soggetti che forniscono, mediante mezzi elettronici, servizi di negoziazione o compensazione di strumenti finanziari o *future*. Nel marzo 2014 il Consiglio legislativo di Hong Kong ha adottato un'ordinanza di modifica intesa ad ampliare la definizione di ATS al fine di includervi anche i derivati OTC.

(20) Il regime ATS è adatto alle controparti centrali dei paesi terzi che intendono offrire servizi a partecipanti di Hong Kong. A Hong Kong le controparti centrali dei paesi terzi possono presentare domanda di autorizzazione come ATS, grazie alla quale possono prestare a Hong Kong gli stessi servizi che sono autorizzate a prestare nel paese terzo.

(21) Nell'esame della domanda di autorizzazione come ATS presentata da una controparte centrale di un paese terzo, la SFC valuta la conformità della controparte centrale agli PFMI, che costituiscono il parametro di riferimento. La conclusione di un protocollo d'intesa tra la SFC e le competenti autorità di vigilanza della controparte centrale del paese terzo che ha presentato domanda è altresì richiesta per l'approvazione della domanda di autorizzazione come ATS, dato che la SFC si affida all'autorità di regolamentazione nazionale per la vigilanza quotidiana della controparte centrale del paese terzo.

(22) Pur divergendo dalla procedura di cui al regolamento (UE) n. 648/2012, si può tuttavia considerare che la struttura della procedura di riconoscimento prevista dal regime normativo di Hong Kong applicabile alle controparti centrali dei paesi terzi prevede un sistema effettivo ed equivalente per il riconoscimento delle controparti centrali dei paesi terzi.

(23) Le condizioni di cui all'articolo 25, paragrafo 6, del regolamento (UE) n. 648/2012 possono pertanto essere considerate soddisfatte dalle disposizioni legislative e di vigilanza di Hong Kong in materia di RCH, le quali dovrebbero essere considerate equivalenti ai requisiti stabiliti dal regolamento (UE) n. 648/2012. La Commissione, informata dall'AESFEM, dovrebbe continuare a sorvegliare l'evoluzione del quadro legislativo e di vigilanza di Hong Kong in materia di controparti centrali e il rispetto delle condizioni alla base della presente decisione.

(24) Le misure previste dalla presente decisione sono conformi al parere del comitato europeo dei valori mobiliari,

HA ADOTTATO LA PRESENTE DECISIONE:

Articolo 1

Ai fini dell'articolo 25, paragrafo 6, del regolamento (UE) n. 648/2012, le disposizioni legislative e di vigilanza di Hong Kong, previste dalla *Securities and Futures Ordinance* (ordinanza sugli strumenti finanziari e i *future* — SFO), integrata dagli orientamenti adottati ai sensi della sezione 399(1) della SFO, applicabili alle *Recognised Clearing Houses* (stanze di compensazione riconosciute — RCH) ivi autorizzate sono considerate equivalenti ai requisiti stabiliti dal regolamento (UE) n. 648/2012.

Articolo 2

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

Fatto a Bruxelles, il 30 ottobre 2014

Per la Commissione
Il presidente
José Manuel BARROSO