DECISIONE DI ESECUZIONE (UE) 2017/1857 DELLA COMMISSIONE

del 13 ottobre 2017

sul riconoscimento delle disposizioni legislative, di vigilanza e in materia di attuazione degli Stati Uniti d'America per le operazioni in strumenti derivati soggette alla vigilanza della *Commodity Futures Trading Commission* in quanto equivalenti a determinate disposizioni di cui all'articolo 11 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

(Testo rilevante ai fini del SEE)

LA COMMISSIONE EUROPEA,

visto il trattato sul funzionamento dell'Unione europea,

visto il regolamento (UE) n. 648/2012 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 4 luglio 2012, sugli strumenti derivati OTC, le controparti centrali e i repertori di dati sulle negoziazioni ([1]), in particolare l'articolo 13, paragrafo 2,

considerando quanto segue:

(1) L'articolo 13 del regolamento (UE) n. 648/2012 prevede un meccanismo volto a trovare soluzioni che assicurino la coerenza tra i requisiti giuridici stabiliti dall'Unione e quelli dei paesi terzi nel settore disciplinato dal medesimo regolamento. Tra le soluzioni previste rientra la delega concessa alla Commissione ad adottare decisioni con cui dichiara che le disposizioni legislative, di vigilanza e in materia di attuazione di un paese terzo sono equivalenti alle disposizioni di cui agli articoli 4, 9, 10 e 11 del regolamento (UE) n. 648/2012, per cui le controparti che eseguono un'operazione rientrante nell'ambito di applicazione del medesimo regolamento, quando almeno una controparte sia stabilita in tale paese terzo, si considerano aver rispettato le disposizioni di cui sopra, se agiscono in conformità alle disposizioni previste dal regime giuridico del paese terzo. La dichiarazione di equivalenza consente di evitare l'applicazione di regole duplicate o in conflitto e contribuisce pertanto al raggiungimento dell'obiettivo generale del regolamento (UE) n. 648/2012, ossia ridurre il rischio sistemico e aumentare la trasparenza dei mercati dei derivati, garantendo un'applicazione internazionale uniforme dei principi concordati con i partner internazionali dell'Unione e stabiliti nel regolamento stesso.

(2) Le disposizioni dell'articolo 11, paragrafi 1, 2 e 3, del regolamento (UE) n. 648/2012, come specificate dalle norme tecniche adottate ai sensi dell'articolo 11, paragrafo 14, lettere a) e b), e paragrafo 15, del medesimo regolamento, stabiliscono i requisiti giuridici dell'Unione per quanto riguarda la conferma tempestiva, la compressione e la riconciliazione del portafoglio applicabili ai contratti derivati OTC non compensati mediante controparte centrale, nonché gli obblighi di valutazione e di risoluzione delle controversie applicabili a tali contratti («tecniche di attenuazione del rischio operativo») e lo scambio di garanzie («margini») tra le controparti.

(3) Affinché il regime giuridico di un paese terzo possa essere considerato equivalente al regime giuridico dell'Unione per quanto riguarda le tecniche di attenuazione del rischio operativo e i requisiti in materia di margini, le disposizioni legislative, di vigilanza e in materia di attuazione applicabili devono produrre risultati sostanziali equivalenti a quelli consentiti dai requisiti dell'Unione per quanto riguarda gli obiettivi regolamentari perseguiti. Nel caso di specie, lo scopo della valutazione dell'equivalenza è pertanto quello di verificare che le disposizioni legislative, di vigilanza e in materia di attuazione degli Stati Uniti d'America garantiscano che i contratti derivati OTC non compensati mediante controparte centrale, sottoscritti da almeno una controparte stabilita in detto paese terzo, non espongano i mercati finanziari dell'Unione a un livello di rischio maggiore rispetto a quello a cui li esporrebbero contratti derivati dello stesso tipo stipulati da controparti stabilite nell'Unione e, di conseguenza, che non presentino un livello inaccettabile di rischio sistemico per l'Unione.

(4) Il 1º settembre 2013 la Commissione ha ricevuto la consulenza tecnica dell'Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati (ESMA) sulle disposizioni legislative, di vigilanza e in materia di attuazione degli Stati Uniti d'America ([2]) riguardante, tra l'altro, le tecniche di attenuazione del rischio operativo applicabili ai contratti

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

([2]) ESMA/2013/BS/1157, *Technical advice on third country regulatory equivalence under EMIR — US, Final report* (consulenza tecnica sull'equivalenza tra la regolamentazione di paesi terzi e l'EMIR — Stati Uniti d'America, relazione finale), Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati, 1º settembre 2013.

derivati OTC non compensati mediante controparte centrale. Nella consulenza tecnica l'ESMA ha concluso che i requisiti giuridicamente vincolanti previsti dagli Stati Uniti d'America per la conferma tempestiva, la riconciliazione e la compressione del portafoglio sono equivalenti ai requisiti giuridicamente vincolanti applicabili ai sensi del regolamento (UE) n. 648/2012. Per quanto riguarda invece il regime statunitense per la risoluzione delle controversie, l'ESMA ha ritenuto che al momento della sua valutazione esso non fosse equivalente al regime previsto all'articolo 11, paragrafo 1, del regolamento (UE) n. 648/2012. Inoltre, l'ESMA faceva osservare che in quel momento non era possibile valutare l'equivalenza tra i regimi in relazione ai margini bilaterali, poiché non erano ancora state elaborate le norme tecniche per specificare le regole applicabili in materia nell'Unione.

(5) Nella sua valutazione la Commissione ha tenuto conto della consulenza dell'ESMA, nonché degli sviluppi normativi che si sono verificati da allora. La presente decisione, però, non si basa solo sull'analisi comparativa delle disposizioni legislative, di vigilanza e in materia di attuazione applicabili negli Stati Uniti d'America, ma anche sulla valutazione del risultato di tali disposizioni e della loro capacità ad attenuare i rischi derivanti dai contratti in oggetto in un modo considerato equivalente al risultato consentito dalle disposizioni stabilite dal regolamento (UE) n. 648/2012.

(6) Le disposizioni legislative, di vigilanza e in materia di attuazione applicabili negli Stati Uniti d'America ai contratti derivati OTC sono definite dal titolo VII della legge Dodd-Frank per la riforma di Wall Street e la protezione dei consumatori (*Dodd Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act*, di seguito «legge Dodd-Frank») e dalle specifiche norme di attuazione adottate dalla *Commodity Futures Trading Commission* (di seguito «regolamenti della CFTC»). La legge Dodd-Frank, entrata in vigore nel luglio del 2010, ha istituito un nuovo quadro regolamentare per alcuni derivati OTC definiti come *swap* dalla sezione 1a(47) della legge sulle borse merci (*Commodity Exchange Act*, di seguito «CEA»), che mira a ridurre il rischio sistemico, ad aumentare la trasparenza e a promuovere l'integrità del mercato all'interno del sistema finanziario. La competenza sugli *swap* è esercitata dalla CFTC e la maggior parte delle disposizioni operative del titolo VII della legge Dodd-Frank è entrata in vigore nel 2011.

(7) Le tecniche di attenuazione del rischio operativo per i contratti derivati OTC non compensati mediante controparte centrale, aggiunte nella nuova sezione 4 s(i) della CEA tramite la sezione 731 della legge Dodd-Frank, si applicano agli «*swap dealer*» e ai «*major swap participant*» così come definiti nella CEA. La presente decisione dovrebbe quindi coprire le disposizioni legislative, di vigilanza e in materia di attuazione concernenti gli obblighi in materia di conferma tempestiva, compressione e riconciliazione del portafoglio, valutazione e risoluzione delle controversie, nonché i requisiti di margine applicabili agli «*swap dealer*» e ai «*major swap participant*» stabiliti negli Stati Uniti, autorizzati e sorvegliati conformemente ai regolamenti della CFTC. La presente decisione, tuttavia, non dovrebbe coprire le disposizioni legislative, di vigilanza e in materia di attuazione degli Stati Uniti d'America applicabili ai soggetti registrati presso la *Securities and Exchange Commission* come «*security-based swap dealer*» o «*major security-based swap participant*» ai sensi della legge sulla negoziazione di titoli del 1934 (*Securities Exchange Act*, 15 U.S.C. 78a e segg.).

(8) I regolamenti della CFTC sulle tecniche di attenuazione del rischio operativo per i contratti derivati OTC non compensati mediante controparte centrale stabiliscono obblighi analoghi a quelli previsti dall'articolo 11, paragrafi 1 e 2, del regolamento (UE) n. 648/2012. In particolare, la parte 23, sottoparte I, dei regolamenti della CFTC stabilisce in dettaglio taluni requisiti specifici relativi alla conferma tempestiva, alla compressione e alla riconciliazione del portafoglio, alla valutazione delle operazioni e alla risoluzione delle controversie applicabili ai contratti derivati OTC non compensati mediante controparte centrale. I requisiti stabiliti nei regolamenti della CFTC sono equivalenti a quelli di cui al regolamento (UE) n. 648/2012 in tutti i seguenti aspetti: i) la frequenza e le soglie di abbinamento per la riconciliazione del portafoglio; ii) le scadenze per l'abbinamento delle conferme tempestive; iii) i requisiti in materia di compressione del portafoglio secondo il principio «rispetta o spiega»; iv) i requisiti in materia di valutazione giornaliera delle operazioni non compensate. Tenuto conto dell'impatto limitato del diverso ambito di applicazione dei requisiti relativi agli accordi per la risoluzione delle controversie, tali requisiti dovrebbero anch'essi essere considerati equivalenti ai requisiti stabiliti in materia dal regolamento (UE) n. 648/2012.

(9) Sulla base di quanto sopra esposto, in relazione agli *swap* rientranti nell'ambito di competenza della CFTC, secondo la definizione della sezione 1a(47) della CEA, le disposizioni legislative, di vigilanza e in materia di attuazione della CFTC applicabili agli «*swap dealer*» e ai «*major swap participant*» dovrebbero essere considerate equivalenti ai requisiti previsti dal regolamento (UE) n. 648/2012 per quanto riguarda gli obblighi concernenti la conferma tempestiva, la compressione e la riconciliazione del portafoglio, la valutazione e la risoluzione delle controversie applicabili ai contratti derivati OTC non compensati mediante controparte centrale, come stabiliti dall'articolo 11, paragrafi 1 e 2, del medesimo regolamento.

(10) Per quanto riguarda i margini per i contratti derivati OTC non compensati mediante controparte centrale, i requisiti giuridicamente vincolanti della CFTC sono stati stabiliti dai «*Margin Requirements for Uncleared Swaps for Swap Dealers and Major Swap Participants*» (requisiti in materia di margini per gli *swap* non compensati a carico degli «*swap dealer*» e dei «*major swap participant*»), pubblicati nel gennaio del 2016 (di seguito «norma finale sul margine») e dai «*Margin Requirements for Uncleared Swaps for Swap Dealers and Major Swap Participants — Cross Border Application of the Margin Requirements*» (requisiti in materia di margini per gli *swap* non compensati a carico degli «*swap dealer*» e dei «*major swap participant*» — Applicazione transfrontaliera dei requisiti in materia di margini), pubblicati nell'agosto del 2016 (di seguito «norma sul margine per le operazioni transfrontaliere»).

(11) Mentre i regolamenti della CFTC sulle tecniche di attenuazione del rischio operativo per i contratti derivati OTC non compensati mediante controparte centrale si applicano a tutti gli «*swap dealer*» e «*major swap participant*», i regolamenti della CFTC sui margini per tali contratti derivati OTC si applicano solo agli «*swap dealer*» e «*major swap participant*» non soggetti alla vigilanza di un'autorità di regolamentazione prudenziale. Nella definizione di «autorità di regolamentazione prudenziale» data dalla CEA rientrano il *Board of Governors of the Federal Reserve System* (il Consiglio dei governatori della Riserva federale), l'*Office of the Comptroller of the Currency* (Ufficio del controllore della moneta), la *Federal Deposit Insurance Corporation* (Agenzia federale di assicurazione dei depositi), la *Farm Credit Administration* (Amministrazione del credito agrario) e la *Federal Housing Finance Agency* (Agenzia federale per il finanziamento immobiliare).

(12) I regolamenti della CFTC sui margini per i contratti derivati OTC non compensati mediante controparte centrale impongono solo lo scambio del margine iniziale con una «controparte coperta» (*covered counterparty*), secondo la definizione della sezione 23.151 dei regolamenti della CFTC. Una controparte coperta è un utente finanziario finale con un'esposizione significativa a *swap* (*material swaps exposure*) o un'entità di *swap* (*swap entity*) che stipula uno *swap* con un'entità di *swap* coperta. Secondo la sezione 23.150 dei regolamenti della CFTC, l'esposizione a *swap* è significativa quando il valore nozionale giornaliero medio dei contratti derivati OTC non compensati supera 8 miliardi di USD, mentre la soglia analoga stabilita dall'articolo 28 del regolamento delegato (UE) 2016/2251 della Commissione [1] è di 8 miliardi di EUR. Nell'Unione l'obbligo di scambio del margine di variazione non è subordinato al superamento di una soglia di rilevanza e si applica a tutte le controparti, come previsto all'articolo 11, paragrafo 3, del regolamento (UE) n. 648/2012. Nei regolamenti della CFTC la norma finale sul margine fissa l'importo minimo cumulato di trasferimento del margine iniziale e del margine di variazione a 500 000 USD, mentre il requisito corrispondente di cui all'articolo 25 del regolamento delegato (UE) 2016/2251 è di 500 000 EUR. Tenendo conto dell'impatto limitato della differenza tra le due valute, tali importi dovrebbero essere considerati equivalenti.

(13) I requisiti previsti della norma finale sul margine si applicano agli *swap*, i quali comprendono quasi tutti i contratti definiti come derivati OTC nel regolamento (EU) n. 648/2012, ad eccezione dei contratti *forward* su valute e degli *swap* in valuta, per i quali la norma finale sul margine non prevede requisiti. Inoltre, i regolamenti della CFTC non prevedono alcun trattamento specifico per i prodotti strutturati, incluse le obbligazioni garantite e le cartolarizzazioni. Nell'Unione i contratti *forward* su valute e gli *swap* in valuta sono esentati dai requisiti in materia di margini iniziali, requisiti da cui possono essere esentati anche i contratti derivati associati alle obbligazioni garantite per scopi di copertura. La presente decisione dovrebbe pertanto essere applicata solo ai contratti derivati OTC soggetti ai requisiti in materia di margini sia ai sensi del diritto dell'Unione che dei regolamenti della CFTC.

(14) I requisiti previsti dai regolamenti della CFTC per il calcolo del margine iniziale sono equivalenti ai requisiti stabiliti dal regolamento (UE) n. 648/2012. Analogamente a quanto previsto dall'allegato IV del regolamento delegato (UE) 2016/2251, i regolamenti della CFTC consentono l'uso di un modello standardizzato. In alternativa, per il calcolo possono essere utilizzati modelli interni o di terze parti, purché tali modelli contengano determinati parametri specifici, tra cui gli intervalli minimi di confidenza e i periodi con rischio di margine, nonché alcuni dati storici, inclusi i periodi di stress. Questi modelli devono essere approvati dalla CFTC o da un'associazione dei mercati a termine registrata.

(15) I requisiti previsti dai regolamenti della CFTC per le garanzie ammissibili e le modalità di possesso e segregazione di tali garanzie sono equivalenti a quelli di cui all'articolo 4 del regolamento delegato (UE) 2016/2251. I regolamenti della CFTC includono un elenco equivalente di garanzie ammissibili, mentre il preambolo della

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

norma finale sul margine stabilisce che gli «*swap dealer*» e i «*major swap participant*» non soggetti alla vigilanza di un'autorità di regolamentazione prudenziale dovrebbero tener conto della concentrazione di garanzie. I requisiti della CFTC sui margini per i contratti derivati OTC non compensati mediante controparte centrale dovrebbero pertanto essere considerati equivalenti a quelli previsti dall'articolo 11, paragrafo 3, del regolamento (UE) n. 648/2012.

(16) Per quanto riguarda il livello equivalente di protezione del segreto professionale, negli Stati Uniti d'America le informazioni in possesso della CFTC e delle altre autorità di regolamentazione federali sono soggette alle disposizioni della legge sulla protezione dei dati personali (*Privacy Act*) e della legge sulla libertà di informazione (*Freedom of Information Act*, di seguito «il FOIA»). Ai sensi del FOIA, in molti casi le persone fisiche e giuridiche devono adottare misure per garantire il trattamento riservato delle informazioni fornite. Pertanto, la legge sulla protezione dei dati personali e il FOIA forniscono garanzie di protezione del segreto professionale, ivi compresa la tutela dei segreti commerciali condivisi dalle autorità con terzi, equivalenti a quelle previste dal titolo VIII del regolamento (UE) n. 648/2012. Si ritiene che i requisiti previsti dalla normativa degli Stati Uniti d'America offrano un livello di protezione del segreto professionale equivalente a quello garantito dal regolamento (UE) n. 648/2012.

(17) Infine, per quanto riguarda l'efficacia della vigilanza e dell'attuazione delle disposizioni legislative negli Stati Uniti d'America, la CFTC dispone di ampi poteri di indagine e di sorveglianza per valutare il rispetto degli obblighi di conferma tempestiva, compressione e riconciliazione del portafoglio, valutazione e risoluzione delle controversie applicabili ai contratti derivati OTC non compensati mediante controparte centrale. La CFTC può adottare una vasta gamma di misure di vigilanza per porre fine alle violazioni dei requisiti applicabili. Inoltre, il quadro giuridico degli Stati Uniti d'America prevede sanzioni civili, inclusi provvedimenti restrittivi o di interdizione temporanei o permanenti e ammende, nonché sanzioni penali, per la violazione dei requisiti applicabili. Pertanto, si ritiene che tali misure consentano l'applicazione efficace delle pertinenti disposizioni legislative, regolamentari e in materia di attuazione della legge Dodd-Frank, della CEA e dei regolamenti della CFTC, in modo equo e non distorsivo, al fine di garantire una vigilanza e un'attuazione efficaci.

(18) La Commissione, in collaborazione con l'ESMA, dovrebbe continuare a monitorare regolarmente l'evoluzione e l'efficace attuazione delle disposizioni legislative, di vigilanza e in materia di attuazione degli Stati Uniti d'America in materia di contratti derivati OTC relative alla conferma tempestiva, alla compressione e alla riconciliazione del portafoglio, alla valutazione, alla risoluzione delle controversie e ai requisiti in materia di margini applicabili ai contratti derivati OTC non compensati mediante controparte centrale, sulla base delle quali è stata presa la presente decisione. Ciò lascia impregiudicata la possibilità per la Commissione di effettuare un riesame specifico in qualsiasi momento, in caso di evoluzioni che rendano necessario il riesame dell'equivalenza concessa con la presente decisione. Tale riesame potrebbe portare all'abrogazione della presente decisione.

(19) 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'applicazione dell'articolo 13, paragrafo 3, del regolamento (UE) n. 648/2012, le disposizioni legislative, di vigilanza e in materia di attuazione degli Stati Uniti d'America relative alle tecniche di attenuazione del rischio operativo, che si applicano alle operazioni regolamentate come «*swap*» dalla *Commodity Futures Trading Commission* (CFTC), in conformità alla sezione 721(a)(21) della legge Dodd-Frank, che non sono compensate mediante controparte centrale, sono considerate equivalenti alle disposizioni di cui all'articolo 11, paragrafi 1 e 2, del regolamento (UE) n. 648/2012, nei casi in cui almeno una delle controparti di tali operazioni è stabilita negli Stati Uniti e registrata presso la CFTC come «*swap dealer*» o «*major swap participant*».

Articolo 2

Ai fini dell'applicazione dell'articolo 13, paragrafo 3, del regolamento (UE) n. 648/2012, le disposizioni legislative, di vigilanza e in materia di attuazione degli Stati Uniti d'America (USA) relative allo scambio di garanzie, che si applicano alle operazioni regolamentate come «*swap*» dalla *Commodity Futures Trading Commission* (CFTC), in conformità alla

sezione 721(a)(21) della legge Dodd-Frank, che non sono compensate mediante controparte centrale, sono considerate equivalenti alle disposizioni di cui all'articolo 11, paragrafo 3, del regolamento (UE) n. 648/2012, nei casi in cui almeno una delle controparti di tali operazioni è stabilita negli Stati Uniti e registrata presso la CFTC come «*swap dealer*» o «*major swap participant*» e tale controparte è soggetta ai *Requirements for Uncleared Swaps for Swap Dealers and Major Swap Participants* (requisiti in materia di margini per gli *swap* non compensati a carico dei «*swap dealer*» e dei «*major swap participant*») e ai *Margin Requirements for Uncleared Swaps for Swap Dealers and Major Swap Participants — Cross Border Application of the Margin Requirements* (requisiti in materia di margini per gli *swap* non compensati a carico dei «*swap dealer*» e dei «*major swap participant*» — Applicazione transfrontaliera dei requisiti in materia di margini).

Articolo 3

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

Fatto a Bruxelles, il 13 ottobre 2017

Per la Commissione
Il presidente
Jean-Claude JUNCKER