



Consiglio
dell'Unione europea

Bruxelles, 5 maggio 2017
(OR. en)

**Fascicolo interistituzionale:
2017/0090 (COD)**

**8890/17
ADD 3**

**EF 92
ECOFIN 337
CODEC 736**

NOTA DI TRASMISSIONE

Origine:	Jordi AYET PUIGARNAU, Direttore, per conto del Segretario Generale della Commissione europea
Data:	5 maggio 2017
Destinatario:	Jeppe TRANHOLM-MIKKELSEN, Segretario Generale del Consiglio dell'Unione europea

n. doc. Comm.:	SWD(2017) 149 final
----------------	---------------------

Oggetto:	DOCUMENTO DI LAVORO DEI SERVIZI DELLA COMMISSIONE SINTESI DELLA VALUTAZIONE D'IMPATTO che accompagna il documento 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
----------	--

Si trasmette in allegato, per le delegazioni, il documento SWD(2017) 149 final.

All.: SWD(2017) 149 final

Bruxelles, 4.5.2017
SWD(2017) 149 final

DOCUMENTO DI LAVORO DEI SERVIZI DELLA COMMISSIONE

SINTESI DELLA VALUTAZIONE D'IMPATTO

che accompagna il documento

**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

{COM(2017) 208 final}
{SWD(2017) 148 final}

Scheda di sintesi

Valutazione d'impatto delle eventuali modifiche del regolamento (UE) n. 648/2012 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 4 luglio 2012, sugli strumenti derivati OTC, le controparti centrali e i repertori di dati sulle negoziazioni

A. Necessità di intervento

Per quale motivo? Qual è il problema affrontato?

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 (EMIR) ha assolto l'impegno assunto a settembre 2009 dai leader del G20 di dare attuazione sul piano mondiale a determinati obblighi inerenti ai contratti derivati OTC. Obiettivo dell'EMIR è ridurre il rischio sistemico rafforzando la trasparenza del mercato dei derivati OTC e riducendo il rischio di credito di controparte e il rischio operativo insito nei derivati OTC. Alcuni degli obblighi introdotti a tal fine sono ormai d'applicazione, mentre altri non sono ancora entrati in vigore. Sia il monitoraggio del mercato effettuato dalla Commissione sia i contributi trasmessi dai portatori di interessi e dagli organi e autorità dell'UE indicano l'esistenza di un ampio sostegno per gli obiettivi generali dell'EMIR, ma anche di vari aspetti che ne impediscono il conseguimento nel modo più efficiente ed efficace, in particolare: i) costi di conformità sproporzionati che in una serie di casi risultano superiori ai vantaggi prudenziali; ii) insufficiente trasparenza delle posizioni ed esposizioni in derivati OTC; iii) accesso insufficiente alla compensazione per determinate controparti.

Qual è l'obiettivo di questa iniziativa?

Pur mantenendo il quadro istituito dall'EMIR, le opzioni prospettate mirano ad applicarlo con maggiore efficacia ed efficienza migliorando la proporzionalità delle norme, aumentando la trasparenza delle posizioni ed esposizioni in derivati OTC e riducendo gli ostacoli all'accesso alla compensazione. A tal fine sono ipotizzate alcune modifiche mirate dell'EMIR, che vengono valutate a fronte del suo obiettivo trasversale di salvaguardia della stabilità finanziaria.

Qual è il valore aggiunto dell'azione a livello dell'UE?

L'EMIR è obbligatorio in tutti i suoi elementi e direttamente applicabile in ciascuno degli Stati membri. La presente iniziativa prevede modifiche mirate di disposizioni dell'EMIR vigenti, che possono essere decise solo a livello di UE in base all'articolo 114 del trattato sul funzionamento dell'Unione europea.

B. Soluzioni

Quali opzioni strategiche, di carattere legislativo e di altro tipo, sono state prese in considerazione? È stata preferita un'opzione? Per quale motivo?

Poiché l'iniziativa implica una revisione dell'EMIR vigente, le opzioni prospettate vertono su modifiche mirate di specifiche disposizioni (legislative). Nell'ottica del raggiungimento degli obiettivi ricercati sono state indicate le seguenti opzioni preferite:

- offrire agli schemi pensionistici una nuova esenzione transitoria dall'obbligo di compensazione;
- restringere l'ambito di applicazione dell'obbligo di compensazione per le controparti non finanziarie;
- escludere le piccolissime controparti finanziarie dall'obbligo di compensazione;
- eliminare l'obbligo di segnalazione dei dati storici;
- esentare le controparti non finanziarie dall'obbligo di segnalazione delle operazioni infragruppo;
- per le operazioni su contratti derivati negoziati in borsa, introdurre la segnalazione unidirezionale da parte delle controparti centrali;
- nelle operazioni che non riguardano contratti derivati negoziati in borsa, prevedere che la segnalazione incomba alla controparte finanziaria di un'operazione effettuata con una piccola controparte non finanziaria;
- armonizzare ulteriormente le norme sulla segnalazione e le relative procedure e imporre ai repertori di dati sulle negoziazioni di garantire la qualità dei dati;
- elevare il limite massimo dell'importo di base delle sanzioni amministrative pecuniarie inflitte ai repertori di dati sulle negoziazioni in caso di inosservanza degli obblighi previsti dall'EMIR;
- precisare l'interazione fra gli strumenti di gestione dell'inadempimento previsti dall'EMIR e il diritto fallimentare nazionale e introdurre nell'EMIR il principio che i servizi di compensazione devono essere prestati in condizioni commerciali eque, ragionevoli e non discriminatorie ("principio FRAND").

Chi sono i sostenitori delle varie opzioni?

La Commissione ha chiesto ai portatori di interessi riscontri sul funzionamento dell'EMIR tramite due consultazioni pubbliche. Il processo di consultazione ha sollevato una serie di questioni specifiche, senza tuttavia mettere in luce alcuna opzione concreta ipotizzabile. Una maggiore proporzionalità delle norme ha riscosso ampio sostegno in tutti i gruppi di portatori di interessi, così come è stata prestata grande attenzione alla segnalazione delle operazioni. Le risposte alle consultazioni (provenienti principalmente da società e da associazioni di categoria) hanno insistito su una riduzione degli obblighi di segnalazione per le controparti non finanziarie. Numerose risposte, provenienti da varie categorie di portatori di interessi, hanno indicato inoltre

<p>l'opportunità di sostituire la segnalazione bidirezionale con quella unidirezionale, opzione valutata ma respinta nella presente valutazione d'impatto. Dalle risposte è altresì emersa l'esigenza di esentare dagli obblighi di compensazione e di margine le controparti che non hanno rilevanza sistemica.</p> <p>Nelle discussioni tenute con gli esperti degli Stati membri in una fase successiva sono state esaminate le opzioni specifiche ipotizzate; la maggioranza di tali esperti è risultata propendere per le opzioni preferite accolte nella presente valutazione d'impatto.</p>
<p>C. Impatto dell'opzione preferita</p>
<p>Quali sono i vantaggi dell'opzione prescelta (se ve ne è una sola, altrimenti delle opzioni principali)?</p> <p>In primo luogo, le modifiche proposte ridurranno i costi di conformità e gli oneri imposti ai partecipanti al mercato senza compromettere la stabilità finanziaria. Le controparti non finanziarie trarranno giovamento da una maggiore proporzionalità nell'applicazione delle norme sulla compensazione, grazie alla migliore parità di condizioni assicurata dalle misure previste che, elevando la soglia, sottoporranno all'obbligo di compensazione soltanto le più grandi fra di esse. La ricalibrazione del concetto di piccola controparte finanziaria, altrimenti assoggettata all'obbligo di compensazione, consentirà di alleviare l'onere a carico delle piccol(issim)e controparti finanziarie per le quali la compensazione centrale non è economicamente praticabile. Dato che non si è finora delineata alcuna soluzione tecnica praticabile per la compensazione, gli schemi pensionistici godranno di una nuova esenzione transitoria dalla compensazione. Tutte le controparti trarranno vantaggio dall'alleviamento di determinati requisiti di segnalazione, quali l'eliminazione dell'obbligo di segnalazione dei dati storici. In secondo luogo, una maggiore trasparenza delle posizioni ed esposizioni in derivati OTC permetterà alle autorità di individuare prima gli eventuali problemi e d'intervenire tempestivamente per affrontare i rischi, a tutto vantaggio della resilienza dei mercati finanziari. In terzo luogo, il migliore accesso alla compensazione permetterà ad altri partecipanti al mercato di gestire e coprire i rischi e, riducendo la probabilità che si verifichino shock improvvisi e interruzioni dell'attività, contribuirà a diminuire la volatilità nel mondo delle imprese e, quindi, ad aumentare la sicurezza del posto di lavoro per i loro dipendenti.</p>
<p>Quali sono i costi dell'opzione prescelta (se ve ne è una sola, altrimenti delle opzioni principali)?</p> <p>In generale l'iniziativa non dovrebbe comportare costi sociali ed economici rilevanti. La prevista semplificazione e la maggiore proporzionalità delle norme sulla segnalazione consentiranno di conseguire gli obiettivi dell'EMIR riducendo sensibilmente, nel contempo, l'onere amministrativo complessivo a carico delle controparti assoggettate agli obblighi di segnalazione in tale ambito. Nei casi in cui è previsto un trasferimento dell'obbligo di segnalazione, i soggetti che dovrebbero farsene carico in futuro sono meglio attrezzati a svolgere questo compito e, grazie alle economie di scala, i collegati costi complessivi dovrebbero diminuire in termini aggregati. L'ulteriore armonizzazione delle norme e procedure di segnalazione potrà comportare al massimo un aumento contenuto dei costi amministrativi nelle prime fasi di attuazione, ma nel medio periodo dovrebbe aumentare l'efficienza riducendo l'onere complessivo. Anche l'obbligo di rispettare condizioni commerciali eque, ragionevoli e non discriminatorie nella prestazione di servizi di compensazione, che andrà a vantaggio di molte controparti, dovrebbe comportare costi amministrativi supplementari solo contenuti.</p> <p>L'effetto combinato di tutte le opzioni preferite si traduce in una riduzione sensibile dei costi. Il risparmio potenziale stimato, calcolato ai soli fini della presente valutazione d'impatto tenuto conto di tutte le ipotesi di base illustrate nell'allegato 8, consiste in una riduzione dei costi compresa fra 2,3 e 6,9 miliardi di euro in costi fissi (una tantum) e fra 1,1 e 2,66 miliardi di euro in costi di esercizio. L'attendibilità di queste stime delle riduzioni dei costi è limitata da varie considerazioni. In primo luogo, le stime valgono soltanto nella fase attuale: i calcoli non tengono conto degli obblighi che si applicheranno solo successivamente, come l'applicazione progressiva dei requisiti di margine. In secondo luogo, i calcoli si basano sul volume limitato di dati in disponibilità pubblica e su riscontri empirici di mercato, che possono non rispecchiare correttamente la diversità e la peculiarità delle controparti in causa. In terzo luogo, i calcoli si basano sull'ipotesi che le riduzioni dei costi siano trasferite agli utenti finali nella loro integralità. In quarto luogo, i calcoli non tengono conto dei costi minimi di adeguamento indotti, ad esempio, dall'introduzione dei principi FRAND (previsto un effetto sui partecipanti diretti) e dalle misure volte a migliorare la qualità dei dati (previsto un effetto sui repertori di dati sulle negoziazioni).</p>
<p>Quale sarà l'incidenza su aziende, PMI e microimprese?</p> <p>Le imprese, le PMI e le microimprese beneficeranno, in particolare, delle opzioni volte i) all'alleviamento degli obblighi regolamentari nei casi in cui i costi di conformità sproporzionati risultano superiori ai vantaggi prudenziali e ii) ad un migliore accesso alla compensazione. Le controparti non finanziarie trarranno vantaggio dalla modifica dell'ambito d'applicazione dell'obbligo di compensazione. La semplificazione degli obblighi di segnalazione andrà a vantaggio di tutte le controparti, PMI comprese. Infine, l'introduzione di nuovi principi FRAND faciliterà a molte controparti l'accesso alla compensazione.</p>
<p>L'impatto sui bilanci e sulle amministrazioni nazionali sarà considerevole?</p> <p>No. Le modifiche ipotizzate non dovrebbero comportare costi di rilievo per le amministrazioni e i bilanci nazionali.</p>
<p>Sono previsti altri effetti significativi?</p> <p>No.</p>

D. Tappe successive

Quando saranno riesaminate le misure proposte?

Considerato che gli obblighi imposti dall'EMIR sono divenuti applicabili in momenti diversi e che anzi, in alcuni casi, non sono ancora in vigore, è opportuno effettuare una valutazione dell'EMIR nel suo complesso, concentrandosi sull'efficacia e l'efficienza dimostrate nel conseguimento degli obiettivi originari. La valutazione, che dovrebbe vertere anche sulle modifiche mirate ipotizzate nella presente iniziativa, dovrebbe essere effettuata al più tardi 3 anni dopo la data di applicazione delle modifiche stesse. In alcuni casi, in particolare per gli schemi pensionistici, è importante monitorare su base continuativa i progressi per quanto riguarda la disponibilità di soluzioni per la compensazione.