

Bruxelles, 29 novembre 2016
(OR. en)

**Fascicolo interistituzionale:
2016/0365 (COD)**

**14835/16
ADD 3**

**EF 360
ECOFIN 1116
CODEC 1735**

NOTA DI TRASMISSIONE

| | |
|---------------|--|
| Origine: | Jordi AYET PUIGARNAU, Direttore, per conto del Segretario Generale della Commissione europea |
| Data: | 29 novembre 2016 |
| Destinatario: | Jeppe TRANHOLM-MIKKELSEN, Segretario Generale del Consiglio dell'Unione europea |

| | |
|----------------|---------------------|
| n. doc. Comm.: | SWD(2016) 369 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 relativo a un quadro di risanamento e risoluzione delle controparti centrali e recante modifica dei regolamenti (UE) n. 1095/2010, (UE) n. 648/2012 e (UE) 2015/2365 |
|----------|---|

Si trasmette in allegato, per le delegazioni, il documento SWD(2016) 369 final.

All.: SWD(2016) 369 final



COMMISSIONE
EUROPEA

Bruxelles, 28.11.2016
SWD(2016) 369 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

**relativo a un quadro di risanamento e risoluzione delle controparti centrali e recante
modifica dei regolamenti (UE) n. 1095/2010, (UE) n. 648/2012 e (UE) 2015/2365**

{COM(2016) 856 final}

{SWD(2016) 368 final}

Scheda di sintesi

Valutazione d'impatto relativa alla proposta di quadro normativo sul risanamento e sulla risoluzione ordinati delle controparti centrali (CCP)

A. Necessità di agire

Per quale motivo? Qual è il problema affrontato?

Il dissesto di un ente finanziario è potenzialmente in grado di propagarsi ad altri enti, specie quando la procedura ordinaria di insolvenza costituisce una tale minaccia per la stabilità del sistema finanziario in generale. In questi casi lo Stato può ritrovarsi costretto a salvare l'ente con il denaro dei contribuenti, perché se non intervenisse potrebbe verificarsi una crisi sistemica con conseguenti perdite ingenti per l'economia. Di recente l'intervento dello Stato a spese dei contribuenti si è rivelato necessario per salvare molte banche così da smorzare una crisi sistemica. Sulla scia di tali avvenimenti l'UE ha inasprito considerevolmente la regolamentazione prudenziale per le banche, istituendo in particolare un nuovo quadro che permette alle pertinenti autorità di provvedere al dissesto ordinato della banca: la direttiva sul risanamento e la risoluzione nel settore bancario (BRRD). Questa direttiva impone alle banche di prepararsi in modo più efficiente a gestire le difficoltà finanziarie, conferisce alle autorità competenti poteri d'intervento precoce nei confronti della banca in dissesto o a rischio di dissesto, stabilisce un insieme comune di strumenti di risoluzione atti a gestire il dissesto e prevede l'allocatione delle perdite finanziarie alle diverse parti interessate della banca. Agevola quindi alle autorità pubbliche la ristrutturazione della banca in dissesto o a rischio di dissesto, riducendo nel contempo al minimo i costi per i contribuenti.

La controparte centrale (CCP) s'interpone tra le controparti delle operazioni finanziarie per assumerne ed eseguirne diritti e obblighi, fungendo da acquirente per ciascun venditore e da venditore per ciascun acquirente per un determinato insieme di contratti. Benché meno vulnerabili al dissesto rispetto alle banche, le CCP non ne sono immuni. A livello internazionale esiste un consenso sulla necessità di monitorare da vicino i rischi finanziari di dimensione sistemica e affrontarli per tutti gli enti finanziari e non soltanto per le banche¹. La recente crisi ha palesato la necessità che l'intervento pubblico attuato per far fronte ai rischi che si pongono negli enti finanziari sia caratterizzato da rapidità e da un ricorso il più possibile contenuto al denaro dei contribuenti. È opinione ampiamente condivisa che le CCP siano i soggetti prioritari per l'adozione di un quadro di risanamento e risoluzione a livello di UE. La stessa priorità è emersa dai lavori del Consiglio per la stabilità finanziaria (FSB), consesso internazionale posto sotto l'egida del G20 nel quale le autorità di regolamentazione rappresentate al massimo livello operano per riformare, a seguito della crisi, il quadro regolamentare del settore finanziario e per affrontare i rischi emergenti. Il modello aziendale delle CCP implica una considerevole concentrazione del rischio finanziario proveniente principalmente dalle banche, che sono i maggiori utenti delle CCP, ma anche da altri operatori finanziari. In un mercato unionale e mondiale integrato, l'attività delle CCP è transfrontaliera per definizione. Inoltre, la rilevanza sistemica delle CCP è sicuramente destinata ad aumentare ora che il G20 si è impegnato per la compensazione dei derivati fuori borsa (OTC) attraverso le CCP, così che i rischi insiti in tali strumenti siano trasferiti dalle banche per essere concentrati nelle CCP e sia centralizzata la relativa gestione del rischio. Pur trattandosi di un evento assai improbabile, il dissesto di una CCP, se non gestito in modo ordinato, potrebbe propagare il contagio nel sistema finanziario, data la centralità delle CCP sui mercati e, in particolare, i loro collegamenti diretti con le banche. Occorre pertanto stabilire un quadro normativo che, se il dissesto rappresenta una minaccia per il sistema, consenta alle autorità competenti di affrontare questo rischio per la stabilità finanziaria procedendo celermente a una ristrutturazione della CCP e a una liquidazione ordinata delle sue operazioni. I provvedimenti legislativi dovrebbero altresì incentivare una gestione sana del rischio delle CCP e, in caso di risoluzione, tutelare contro perdite ingenti i clienti delle grandi banche che si avvalgono dei servizi di compensazione della CCP e i contribuenti.

Qual è l'obiettivo di questa iniziativa?

La nuova normativa migliorerebbe la preparazione delle CCP a superare le difficoltà finanziarie e attribuirebbe alle autorità competenti nuovi poteri che consentirebbero loro di procedere celermente al risanamento o alla risoluzione della CCP in dissesto o a rischio di dissesto, in modo da liquidarne le operazioni preservandone nel contempo le funzioni essenziali. Mentre il regolamento dell'UE che disciplina il funzionamento delle CCP² ha già migliorato considerevolmente la gestione prudenziale, la presente iniziativa, strutturando e armonizzando in tutta l'UE gli strumenti di prevenzione delle crisi e di risoluzione, contribuirebbe a rafforzare ulteriormente la stabilità finanziaria. Gli strumenti sarebbero strutturati tenendo presenti la specificità delle CCP e il quadro normativo

¹ Cfr., ad esempio, lettera del presidente del Consiglio per la stabilità finanziaria ai ministri delle finanze e ai governatori delle banche centrali del G20: "Financial Reforms – Finishing the Post-Crisis Agenda and Moving Forward" (febbraio 2015).

<http://www.financialstabilityboard.org/wp-content/uploads/FSB-Chair-letter-to-G20-February-2015.pdf>

² Regolamento (UE) n. 648/2012 sugli strumenti derivati OTC, le controparti centrali e i repertori di dati sulle negoziazioni (EMIR).

| |
|--|
| vigente, in modo da evitare sovrapposizioni e assicurare la proporzionalità. |
| Qual è il valore aggiunto di un'azione a livello di UE? |
| Nell'UE i mercati finanziari sono estremamente integrati. Le CCP autorizzate prestano servizi a livello transfrontaliero e, quindi, il dissesto di una CCP comporterebbe effetti di ricaduta in vari Stati membri. La frammentazione del mercato unico dell'UE che si è palesata durante la recente crisi dimostra chiaramente il pericolo insito nel gestire il dissesto di un ente finanziario di portata transfrontaliera potendo fare affidamento soltanto su regimi nazionali divergenti. Un quadro europeo di risanamento e risoluzione delle CCP permetterebbe pertanto una maggiore efficacia nella gestione delle crisi e una minore frammentazione del mercato. Favorirebbe l'esecuzione coordinata delle azioni in tutti gli Stati membri, la parità di condizioni per ciascun ente interessato e la parità di trattamento dei relativi proprietari, creditori e clienti, rafforzando così anche le vigenti norme prudenziali dell'UE e nazionali. |
| B. Soluzioni |
| Quali opzioni di intervento, di carattere legislativo e di altro tipo, sono state prese in considerazione? È stata preferita un'opzione? Per quale motivo? |
| Un quadro di risanamento e di risoluzione per le CCP potrà verosimilmente comportare l'intervento di autorità pubbliche sotto forma di adozione di provvedimenti straordinari nel pubblico interesse, con eventuale travalicamento dei diritti ordinari di proprietà e allocazione delle perdite a determinate parti interessate. Le opzioni normative sono quindi preferite ad eventuali misure non vincolanti. |
| Quali sono i sostenitori delle varie opzioni? |
| I riscontri dai portatori di interessi ottenuti tramite la consultazione pubblica organizzata dalla Commissione e le discussioni condotte sul piano internazionale sotto l'egida dell'FSB indicano un ampio consenso fra gli operatori del settore e le autorità sulla necessità di assoggettare tutte le CCP a un quadro che, in caso di difficoltà finanziarie gravi, ne consenta il risanamento ed eventualmente la risoluzione ordinati. Quanto alle diverse opzioni di allocazione delle perdite (6.6), invece, le opinioni dei portatori di interessi divergono in funzione delle ripercussioni che ciascuna implica per loro. |
| C. Impatto dell'opzione preferita |
| Quali sono i vantaggi dell'opzione preferita (se ne esiste una, altrimenti delle opzioni principali)? |
| A differenza del settore bancario, le CCP non hanno incontrato grandi problemi durante la recente crisi, il che limita il numero delle prove empiriche che permetterebbero di quantificare i vantaggi della vigenza di un quadro di risanamento e risoluzione nel loro comparto. L'operatività transfrontaliera e la concentrazione del rischio che caratterizzano le grandi CCP indicano tuttavia che un loro dissesto disordinato produrrebbe sulla stabilità finanziaria effetti persino superiori di quelli del dissesto di una banca di rilevanza sistemica. Questa concentrazione del rischio nelle CCP è inoltre destinata ad aumentare considerevolmente a ragione dell'impegno assunto dal G20 di attenuare i rischi cui sono esposti i partecipanti al mercato che effettuano operazioni bilaterali su derivati mediante l'obbligo di compensare tramite le CCP i derivati standardizzati. Grazie a un miglioramento della pianificazione delle crisi all'interno delle CCP e al conferimento alle autorità del potere di intervenire con strumenti standardizzati si dovrebbe ridurre per le CCP il rischio di un dissesto catastrofico, il quale necessiterebbe altrimenti, quasi certamente, di un salvataggio da parte dello Stato a costo considerevole per i contribuenti. La prospettiva di un risanamento e una risoluzione più ordinati delle CCP andrebbe verosimilmente a vantaggio del settore finanziario in generale, perché incentiverebbe una migliore gestione del rischio sia all'interno della CCP sia relativamente alle esposizioni delle banche nei confronti della CCP. |
| Quali sono i costi dell'opzione preferita (se ne esiste una, altrimenti delle opzioni principali)? |
| Inizialmente le CCP dovranno sostenere principalmente costi di adeguamento ai requisiti di migliore pianificazione e prevenzione del dissesto. I costi, che varieranno secondo le dimensioni, le interconnessioni, la sostituibilità e la complessità della CCP, comprendono i costi per le risorse umane, le applicabili spese legali e di consulenza, i costi di aggiornamento dei sistemi e gli eventuali costi di riorganizzazione. In base all'esperienza maturata con le banche, i costi di adeguamento sono stimati in milioni per gli enti più grandi e in migliaia per quelli più piccoli. In termini aggregati i costi iniziali dovrebbero essere complessivamente inferiori rispetto a quelli sostenuti dalle banche, dato che le CCP sono in numero minore e presentano un grado inferiore di complessità organizzativa. Nell'ambito della valutazione e agevolazione della risolvibilità delle CCP, è possibile che le autorità impongano ad alcune di rafforzare lo stato patrimoniale o di snellire le strutture organizzative, ma solo su base ad hoc e senza prevedere l'applicazione generalizzata a tutto il comparto. |
| Quale sarà l'incidenza su aziende, PMI e microimprese? |
| Tutte le CCP dell'UE rientrano nella presente valutazione d'impatto. Si prevede che, in termini di effetti indiretti netti, le PMI e le altre imprese traggano vantaggio da un rafforzamento complessivo della stabilità finanziaria. |
| L'impatto sui bilanci e sulle amministrazioni nazionali sarà considerevole? |
| Uno degli obiettivi principali delle misure proposte è evitare che, in caso di dissesto della CCP, i bilanci nazionali |

debbano farsi carico dei costi di un sostegno alla solvibilità.

Sono previsti altri effetti significativi?

È possibile che le autorità competenti debbano adottare nel pubblico interesse provvedimenti straordinari per sventare una minaccia di panico finanziario quando una CCP è in dissesto o a rischio di dissesto. Questi provvedimenti straordinari, che potrebbero travalicare i diritti di proprietà costituiti, devono comunque rispettare la convenzione europea dei diritti dell'uomo e quindi essere proporzionati, tendere a preservare il valore nell'interesse generale e determinare per le parti interessate una posizione non peggiore di quella in cui si troverebbero se la CCP fosse sottoposta a procedura di insolvenza.

D. Tappe successive

Quando saranno riesaminate le misure proposte?

Le CCP dovrebbero monitorare i piani di risanamento, e le autorità le opzioni di risoluzione preferite, per accertare che restino adeguati nel tempo e consoni all'evoluzione della situazione delle CCP e del mercato in generale. Il quadro nel suo complesso potrebbe essere sottoposto a riesame trascorsi 3-5 anni.