



Consiglio
dell'Unione europea

Bruxelles, 10 giugno 2022
(OR. en)

10160/22

EF 166
ECOFIN 615
DELECT 86

NOTA DI TRASMISSIONE

Origine:	Segretaria generale della Commissione europea, firmato da Martine DEPREZ, direttrice
Data:	9 giugno 2022
Destinatario:	Jeppe TRANHOLM-MIKKELSEN, segretario generale del Consiglio dell'Unione europea
n. doc. Comm.:	C(2022) 3584 final
Oggetto:	REGOLAMENTO DELEGATO (UE) .../... DELLA COMMISSIONE del 9.6.2022 relativo alla proroga del periodo transitorio di cui all'articolo 89, paragrafo 1, primo comma, del regolamento (UE) n. 648/2012 del Parlamento europeo e del Consiglio

Si trasmette in allegato, per le delegazioni, il documento C(2022) 3584 final.

All.: C(2022) 3584 final



Bruxelles, 9.6.2022
C(2022) 3584 final

REGOLAMENTO DELEGATO (UE) .../... DELLA COMMISSIONE

del 9.6.2022

relativo alla proroga del periodo transitorio di cui all'articolo 89, paragrafo 1, primo comma, del regolamento (UE) n. 648/2012 del Parlamento europeo e del Consiglio

(Testo rilevante ai fini del SEE)

RELAZIONE

1. CONTESTO DELL'ATTO DELEGATO

Il regolamento (UE) n. 648/2012 sugli strumenti derivati OTC, le controparti centrali e i repertori di dati sulle negoziazioni (EMIR) prevede un'esenzione temporanea dall'obbligo di compensazione per gli schemi pensionistici che soddisfano determinati criteri. Tale periodo transitorio è stabilito dall'articolo 89, paragrafo 1, dell'EMIR e offre alle controparti centrali (CCP), agli schemi pensionistici e ai partecipanti diretti più tempo per sviluppare soluzioni tecniche praticabili che consentano agli schemi pensionistici di soddisfare le richieste di margini di variazione in contante delle CCP, attenuando i potenziali effetti negativi della compensazione centrale dei contratti derivati sulle prestazioni pensionistiche dei futuri pensionati.

L'esenzione temporanea è stata prorogata nel corso degli anni, non essendo emersa alcuna soluzione tecnica praticabile.

- La revisione dell'EMIR (regolamento (UE) 2019/834, "EMIR Refit") ha prorogato l'esenzione fino al 18 giugno 2021.
- A norma dell'articolo 85, paragrafo 2, dell'EMIR è possibile prorogarla due volte, ogni volta per un periodo di un anno, adottando un atto delegato della Commissione, mentre l'obiettivo ultimo del regolamento rimane la compensazione centrale da parte degli schemi pensionistici.
- Rispettivamente l'8 e il 10 giugno 2021 il Parlamento europeo e il Consiglio non hanno sollevato obiezioni in merito a una proposta della Commissione adottata il 6 maggio 2021 e volta a prorogare di un altro anno l'esenzione, che quindi al momento si applica fino al 18 giugno 2022¹.

Con il presente atto delegato la Commissione propone di prorogare l'esenzione in vigore di un ulteriore anno, ultima proroga possibile nell'ambito dell'attuale quadro EMIR.

2. CONSULTAZIONI PRECEDENTI L'ADOZIONE DELL'ATTO

Il regolamento "EMIR Refit" fornisce un quadro completo per valutare i progressi compiuti nella ricerca di soluzioni tecniche praticabili agli ostacoli che impediscono la compensazione centrale da parte degli schemi pensionistici. A norma dell'articolo 85, paragrafo 2, la Commissione elabora relazioni annuali in cui valuta se siano state sviluppate soluzioni tecniche praticabili che consentano agli schemi pensionistici di coprire il margine di variazione in contanti o di trasferire garanzie non in contanti a titolo di margini di variazione, nonché l'eventuale necessità di ulteriori misure volte a facilitare tali soluzioni tecniche.

L'Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati (ESMA), in collaborazione con l'Autorità europea delle assicurazioni e delle pensioni aziendali e professionali (EIOPA), l'Autorità bancaria europea (EBA) e il Comitato europeo per il rischio sistemico (CERS), è tenuta a presentare alla Commissione relazioni annuali sull'argomento per contribuire alla valutazione della Commissione. La Commissione è inoltre tenuta a istituire un gruppo di esperti composto da rappresentanti delle CCP, dei partecipanti diretti, degli schemi pensionistici e delle altre parti interessate, al fine di monitorare i lavori e valutare i progressi compiuti nello sviluppo di soluzioni tecniche praticabili che facilitino la compensazione dei

¹ Regolamento delegato (UE) 2021/962 della Commissione, del 6 maggio 2021, relativo alla proroga del periodo transitorio di cui all'articolo 89, paragrafo 1, primo comma, del regolamento (UE) n. 648/2012 del Parlamento europeo e del Consiglio (GU L 213 del 16.6.2021, pag. 1.)

contratti derivati OTC da parte degli schemi pensionistici (di seguito: "gruppo di esperti degli schemi pensionistici"). Le CCP, i partecipanti diretti e gli schemi pensionistici devono fare il possibile per contribuire allo sviluppo di soluzioni tecniche praticabili.

La Commissione ha pubblicato le sue relazioni ai legislatori nel settembre 2020 (COM(2020) 574 final del 23.9.2020) e nel maggio 2021 (COM(2021) 224 final del 6.5.2021). In esse ha concluso che nel corso degli anni le condizioni di liquidità degli schemi pensionistici hanno continuato a migliorare e i portatori di interessi hanno compiuto progressi verso la ricerca di soluzioni praticabili. In particolare, alcune controparti centrali hanno sviluppato o stanno sviluppando modelli di accesso agevolato ai mercati dei repo compensati, in cui gli schemi pensionistici potrebbero trasformare in contante garanzie non in contanti². Alcuni schemi pensionistici già compensano volontariamente una parte dei loro derivati in qualità di clienti di partecipanti diretti. Le relazioni hanno inoltre evidenziato che un problema persistente per gli schemi pensionistici è la necessità di costituire margini di variazione in contante in condizioni di stress del mercato, quando le richieste di margini in contante da parte delle CCP possono diventare rilevanti e la capacità degli schemi pensionistici di ricorrere al mercato repo può non essere sempre garantita.

Il 25 gennaio 2022 la Commissione ha ricevuto l'ultima relazione dell'ESMA³, che confermava che nel complesso la descrizione, l'analisi e i risultati descritti nella relazione dell'ESMA del dicembre 2020⁴ sono ancora validi, per poi concentrarsi sulla prontezza operativa degli schemi pensionistici a compensare. La conclusione dell'ESMA è che gli schemi pensionistici sono in larga misura operativamente pronti a compensare, e che un numero sempre maggiore di essi compensa volontariamente almeno una parte del proprio portafoglio di derivati, ma anche che gli schemi pensionistici e i partecipanti al mercato interessati hanno bisogno di tempo per finalizzare i loro accordi di compensazione e gestione delle garanzie. L'ESMA ritiene inoltre che l'inizio dell'obbligo di compensazione per gli schemi pensionistici debba essere inserito nel contesto dello sviluppo delle capacità di compensazione nell'UE. In base a tali elementi raccomanda un'ulteriore proroga di un anno.

Tale conclusione è corroborata da discussioni in seno al gruppo di esperti degli schemi pensionistici, che dalla sua istituzione nel 2019 si è riunito sei volte, l'ultima delle quali a marzo 2022. Durante l'ultima riunione i partecipanti hanno riferito che gli schemi pensionistici sono in larga misura pronti a compensare, dispongono di accordi di compensazione e compensano già volontariamente alcune negoziazioni. I rappresentanti degli schemi pensionistici nel gruppo di esperti hanno tuttavia sottolineato che continua a sussistere il problema specifico dell'accesso a sufficiente liquidità nei periodi di stress per soddisfare le richieste di margini di variazione in contante, problema dal quale deriva la persistente riluttanza di alcuni schemi pensionistici a compensare una quota maggiore del loro portafoglio di derivati.

Alla luce della relazione dell'ESMA e delle discussioni in seno al gruppo di esperti degli schemi pensionistici, la Commissione ha elaborato una relazione⁵ nella quale conclude che dal

² Un contratto di vendita con patto di riacquisto ("repo") è un accordo di vendita di titoli a un determinato prezzo combinato con un accordo di riacquisto di tali titoli a un prezzo concordato ad una data successiva. Il mercato repo fa incontrare imprese che forniscono garanzie in cambio di contante e imprese che forniscono contante in cambio di garanzie.

³ Obbligo di compensazione per gli schemi pensionistici, Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati, ESMA70-451-110, 25 gennaio 2022.

⁴ Relazione sulle soluzioni di compensazione centrale per gli schemi pensionistici (n. 2), Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati, ESMA70-151-3248, 17 dicembre 2020.

⁵ COM(2022) 254, relazione della Commissione al Parlamento europeo e al Consiglio a norma dell'articolo 85, paragrafo 2, 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, modificato dal

2019 vi sono stati progressi sostanziali verso la compensazione centrale per gli schemi pensionistici, tra cui il passaggio parziale di alcuni di essi alla compensazione centrale su base volontaria. Ciononostante occorrono ulteriori incentivi per agevolare la compensazione degli schemi pensionistici. In particolare le controparti centrali dell'UE dovrebbero impiegare il tempo concesso per continuare ad aggiornare i loro modelli di accesso agevolato e trasformazione delle garanzie per rendersi più attrattive per gli schemi pensionistici.

I servizi della Commissione hanno consultato il gruppo di esperti del comitato europeo dei valori mobiliari in merito alla proposta di un atto delegato volto a prorogare di un anno, fino a giugno 2023, l'esenzione dalla compensazione centrale per gli schemi pensionistici. Dalla consultazione è emerso un ampio consenso intorno alla proposta di prorogare l'esenzione e al riconoscimento dell'obbligatorietà della compensazione centrale per gli schemi pensionistici a partire da giugno 2023. Alcuni Stati membri hanno sottolineato la necessità di una comunicazione chiara per garantire che le CCP sviluppino la loro capacità di compensazione e gli schemi pensionistici sviluppino i loro processi di gestione della liquidità per poter accedere agevolmente alla compensazione centrale allo scadere dell'esenzione temporanea dall'obbligo a giugno 2023.

3. ELEMENTI GIURIDICI DELL'ATTO DELEGATO

Il diritto di adottare un atto delegato è previsto dall'articolo 85, paragrafo 2, del regolamento (UE) n. 648/2012 sugli strumenti derivati OTC, le controparti centrali e i repertori di dati sulle negoziazioni (EMIR).

regolamento (UE) 2019/834, atta a valutare se siano state sviluppate soluzioni tecniche praticabili per il trasferimento da parte degli schemi pensionistici di garanzie in contanti e non in contanti come margini di variazione, nonché la necessità di eventuali misure volte a facilitare tali soluzioni tecniche praticabili.

REGOLAMENTO DELEGATO (UE) .../... DELLA COMMISSIONE

del 9.6.2022

relativo alla proroga del periodo transitorio di cui all'articolo 89, paragrafo 1, primo comma, del regolamento (UE) n. 648/2012 del Parlamento europeo e del Consiglio

(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 negoziazioni⁶, in particolare l'articolo 85, paragrafo 2, terzo comma,

considerando quanto segue:

- (1) L'articolo 89, paragrafo 1, del regolamento (UE) n. 648/2012 stabilisce che, fino al 18 giugno 2021, l'obbligo di compensazione di cui all'articolo 4 dello stesso regolamento non si applica ai contratti derivati OTC di cui può essere oggettivamente quantificata la riduzione dei rischi di investimento direttamente riconducibili alla solvibilità finanziaria degli schemi pensionistici e a soggetti stabiliti per fornire un risarcimento ai membri di tali schemi in caso di inadempimento. Il periodo transitorio è stato introdotto per consentire lo sviluppo di soluzioni tecniche praticabili per il trasferimento, da parte degli schemi pensionistici, di garanzie in contanti e non in contanti a titolo di margini di variazione, ed evitare quindi gli effetti negativi che l'applicazione immediata dell'obbligo di compensazione centrale dei contratti derivati avrebbe sulle prestazioni pensionistiche dei futuri pensionati.
- (2) L'articolo 85, paragrafo 2, terzo comma, del regolamento (UE) n. 648/2012 conferisce alla Commissione il potere di prorogare il periodo transitorio di cui all'articolo 89, paragrafo 1, del medesimo regolamento due volte, ogni volta per un periodo di un anno, qualora giunga alla conclusione che non sono state sviluppate soluzioni tecniche praticabili per il trasferimento da parte degli schemi pensionistici di garanzie in contante e non in contante a titolo di margini di variazione e che gli effetti negativi della compensazione centrale di contratti derivati sulle prestazioni pensionistiche dei futuri pensionati permangono invariati. L'articolo 85, paragrafo 2, primo comma, di detto regolamento prevede che, fino alla proroga finale del periodo transitorio, la Commissione elabori relazioni annuali in cui valuta se siano state sviluppate soluzioni tecniche praticabili e se debbano essere adottate misure per facilitarle.
- (3) La Commissione ha adottato due relazioni annuali il 23 settembre 2020⁷ e il 6 maggio 2021⁸. Nelle relazioni la Commissione ha osservato che negli anni i partecipanti al mercato si sono adoperati per sviluppare soluzioni tecniche adeguate che comprendono la trasformazione delle garanzie da parte dei partecipanti diretti o

⁶ GU L 201 del 27.7.2012, pag. 1.

⁷ COM (2020) 574 final.

⁸ COM (2021) 224 final.

tramite i mercati dei repo compensati. La Commissione ha rilevato anche che alcuni schemi pensionistici hanno iniziato a compensare a livello centrale una parte dei loro derivati su base volontaria. La relazione concludeva che la principale sfida che persiste per gli schemi pensionistici è l'accesso, in condizioni di stress del mercato, alla liquidità necessaria per poter costituire i margini di variazione, poiché tale obbligo aumenterebbe rapidamente e in modo significativo il rischio di esaurire le disponibilità liquide degli schemi pensionistici.

- (4) L'articolo 85, paragrafo 2, secondo comma, lettera a), del regolamento (UE) n. 648/2012 prevede inoltre che l'Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati (ESMA), in cooperazione con l'Autorità europea delle assicurazioni e delle pensioni aziendali e professionali, l'Autorità bancaria europea e il Comitato europeo per il rischio sistemico, presenti alla Commissione relazioni annuali in cui valuta se le CCP, i partecipanti diretti e gli schemi pensionistici abbiano profuso sforzi adeguati per sviluppare soluzioni tecniche praticabili per facilitare la partecipazione di tali schemi alla compensazione centrale tramite la costituzione di garanzie in contante e non in contante come margini di variazione, comprese le implicazioni di tali soluzioni sulla liquidità del mercato e sulla pro-ciclicità e le loro potenziali implicazioni giuridiche o di altro genere.
- (5) Nel regolamento delegato (UE) 2021/962⁹ la Commissione ha prorogato il periodo transitorio di cui all'articolo 89, paragrafo 1, del regolamento (UE) n. 648/2012 una volta, fino al 18 giugno 2022.
- (6) Il 25 gennaio 2022 l'ESMA ha presentato la sua ultima relazione in cui valutava se le CCP, i partecipanti diretti e gli schemi pensionistici abbiano profuso sforzi adeguati e sviluppato soluzioni tecniche praticabili per facilitare la partecipazione di tali schemi alla compensazione centrale tramite la costituzione di garanzie in contante e non in contante come margini di variazione. Pur confermando in larga misura le conclusioni già riportate nelle precedenti relazioni alla Commissione, in tale relazione l'ESMA si è concentrata sulla prontezza operativa degli schemi pensionistici a compensare i contratti derivati OTC. Sebbene un numero sempre maggiore di schemi pensionistici compensi volontariamente i contratti derivati OTC e le condizioni di liquidità continuano ad evolversi in modo positivo, la relazione dell'ESMA ha concluso anche che gli schemi pensionistici e i partecipanti al mercato interessati hanno bisogno di tempo sufficiente per finalizzare i loro accordi di compensazione e gestione delle garanzie. L'ESMA ha pertanto espresso il parere che sia necessaria un'ulteriore proroga di un anno del periodo transitorio di cui all'articolo 89, paragrafo 1, del regolamento (UE) n. 648/2012.
- (7) Nella sua ultima valutazione dello stato di prontezza degli schemi pensionistici a compensare a livello centrale i loro portafogli di derivati¹⁰ la Commissione è giunta a una conclusione analoga a quella dell'ESMA. Secondo la sua analisi, le condizioni di liquidità degli schemi pensionistici sono rimaste solide, anche nei recenti periodi di stress del mercato, e dovrebbero continuare a subire un'evoluzione favorevole man mano che i fondi adottano modelli di accesso alternativi al mercato repo. Una prospettiva positiva per l'accesso alla liquidità ha creato una situazione in cui sempre più schemi pensionistici hanno iniziato a compensare volontariamente almeno una

⁹ Regolamento delegato (UE) 2021/962 della Commissione, del 6 maggio 2021, relativo alla proroga del periodo transitorio di cui all'articolo 89, paragrafo 1, primo comma, del regolamento (UE) n. 648/2012 del Parlamento europeo e del Consiglio (GU L 213 del 16.6.2021, pag. 1).

¹⁰ COM(2022) 254.

parte dei loro portafogli di derivati. I modelli alternativi per accedere alla liquidità attraverso il mercato repo devono tuttavia avere il tempo di maturare, mentre gli schemi pensionistici devono migliorare le loro pratiche interne di gestione della liquidità e delle garanzie.

- (8) Tenendo conto della relazione dell'ESMA la Commissione ha pertanto concluso che è effettivamente necessario prorogare di un altro anno il periodo transitorio di cui all'articolo 89, paragrafo 1, del regolamento (UE) n. 648/2012.
- (9) È pertanto opportuno prorogare il periodo transitorio di cui all'articolo 89, paragrafo 1, del regolamento (UE) n. 648/2012.
- (10) Il presente regolamento dovrebbe entrare in vigore con urgenza per garantire che il periodo transitorio sia prorogato prima della scadenza,

HA ADOTTATO IL PRESENTE REGOLAMENTO:

Articolo 1

Il periodo transitorio di cui all'articolo 89, paragrafo 1, primo comma, del regolamento (UE) n. 648/2012 è prorogato fino al 18 giugno 2023.

Articolo 2

Il presente regolamento entra in vigore il giorno successivo alla pubblicazione nella *Gazzetta ufficiale dell'Unione europea*.

Il presente regolamento è obbligatorio in tutti i suoi elementi e direttamente applicabile in ciascuno degli Stati membri.

Fatto a Bruxelles, il 9.6.2022

Per la Commissione
La presidente
Ursula VON DER LEYEN