



Consiglio  
dell'Unione europea

**Bruxelles, 3 marzo 2017  
(OR. en)**

**6953/17**

**EF 39  
ECOFIN 175**

#### **NOTA DI TRASMISSIONE**

---

Origine:	Jordi AYET PUIGARNAU, Direttore, per conto del Segretario Generale della Commissione europea
Data:	2 marzo 2017
Destinatario:	Jeppe TRANHOLM-MIKKELSEN, Segretario Generale del Consiglio dell'Unione europea
n. doc. Comm.:	COM(2017) 104 final
Oggetto:	RELAZIONE DELLA COMMISSIONE AL PARLAMENTO EUROPEO E AL CONSIGLIO sul trattamento internazionale delle banche centrali e degli enti pubblici incaricati della gestione del debito pubblico per quanto riguarda le operazioni in strumenti derivati OTC

---

Si trasmette in allegato, per le delegazioni, il documento COM(2017) 104 final.

All.: COM(2017) 104 final



Bruxelles, 2.3.2017  
COM(2017) 104 final

**RELAZIONE DELLA COMMISSIONE AL PARLAMENTO EUROPEO E AL  
CONSIGLIO**

**sul trattamento internazionale delle banche centrali e degli enti pubblici incaricati della  
gestione del debito pubblico per quanto riguarda le operazioni in  
strumenti derivati OTC**

## **1. INTRODUZIONE**

Il regolamento sugli strumenti derivati OTC, le controparti centrali e i repertori di dati sulle negoziazioni del 4 luglio 2012 (di seguito “regolamento EMIR”) impone, *inter alia*, la compensazione mediante controparte centrale di tutti i contratti derivati OTC standardizzati, la segnalazione di tutti i contratti derivati ai repertori di dati sulle negoziazioni e l’attuazione di tecniche di attenuazione del rischio per le operazioni non compensate a livello centrale.

In conformità all’articolo 1, paragrafo 4, del regolamento EMIR, le banche centrali e gli enti pubblici dell’Unione incaricati della gestione del debito pubblico o che intervengono nella medesima sono esclusi dall’ambito di applicazione del regolamento stesso e non sono pertanto soggetti a tali obblighi.

Ai sensi dell’articolo 1, paragrafo 6, del regolamento EMIR, alla Commissione è conferito il potere di modificare l’elenco dei soggetti esonerati mediante un atto delegato, se la Commissione stessa, dopo aver analizzato il trattamento internazionale riservato alle banche centrali e agli enti pubblici che gestiscono il debito pubblico nel quadro normativo di altre giurisdizioni e dopo aver informato dei risultati il Parlamento e il Consiglio, conclude che è necessario esonerare le operazioni collegate alle responsabilità monetarie delle banche centrali di quei paesi terzi dagli obblighi di compensazione e di segnalazione.

## **2. PRIMA VALUTAZIONE DELLA COMMISSIONE**

La Commissione ha effettuato nel 2013 il primo esame del quadro normativo in materia di derivati OTC nei seguenti paesi: Giappone, Svizzera, Stati Uniti, Australia, Canada e Hong Kong. Il 22 marzo 2013 la Commissione ha adottato una relazione<sup>1</sup> ove concludeva che i quadri normativi di Giappone e Stati Uniti soddisfacevano le condizioni per l’esenzione da taluni requisiti del regolamento EMIR delle banche centrali e degli enti pubblici responsabili della gestione del debito pubblico delle due giurisdizioni. Questi soggetti sono stati pertanto aggiunti all’elenco degli enti esonerati di cui all’articolo 1, paragrafo 4, del regolamento EMIR, mediante il regolamento delegato (UE) n. 1002/2013 della Commissione<sup>2</sup>.

I quadri normativi nelle restanti quattro giurisdizioni sono stati ritenuti non sufficientemente avanzati da consentire l’inserimento delle banche centrali e degli enti preposti alla gestione del debito pubblico di quei paesi nell’elenco degli enti esonerati. Tuttavia, la Commissione concludeva che avrebbe sorvegliato l’evoluzione della situazione e avrebbe riferito in merito, dopo la finalizzazione di norme in quei paesi.

## **3. VALUTAZIONE ATTUALE**

La presente valutazione riguarda le quattro giurisdizioni oggetto della prima valutazione ma non raccomandate ai fini dell’esenzione, e due altre giurisdizioni (Messico e Singapore) che hanno richiesto una valutazione.

---

<sup>1</sup> COM(2013) 158 del 22.3.2013.

<sup>2</sup> Regolamento delegato (UE) n. 1002/2013 della Commissione, del 12 luglio 2013, che modifica 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 l’elenco degli enti esonerati (GU L 279 del 19.10.2013, pag. 2).

La valutazione si fonda su informazioni raccolte direttamente presso le giurisdizioni valutate e verte su due specifici aspetti del rispettivo quadro normativo:

- i) i progressi compiuti ai fini dell'attuazione delle riforme del mercato dei derivati OTC, come convenuto al vertice del G20 a Pittsburgh nel 2009;
- ii) il trattamento delle banche centrali e degli enti pubblici incaricati della gestione del debito pubblico o che intervengono nella medesima nel quadro normativo delle rispettive giurisdizioni, nonché gli standard di gestione del rischio applicabili alle operazioni in derivati concluse da questi enti.

L'analisi evidenzia che sono stati compiuti significativi progressi in tutte le giurisdizioni oggetto di valutazione per quanto riguarda l'adozione e l'attuazione di riforme in materia di derivati OTC. Inoltre, tutte le sei giurisdizioni hanno affrontato la questione dell'applicabilità dei diversi requisiti alle banche centrali e agli enti pubblici incaricati della gestione del debito pubblico o che intervengono nella medesima.

#### **4. PROGRESSI IN MERITO ALLE RIFORME DEI MERCATI DEGLI STRUMENTI DERIVATI OTC**

##### **4.1. Australia**

L'attuazione in Australia degli obblighi di compensazione e segnalazione o di negoziazione su una piattaforma organizzata è un processo in due fasi che contempla, in primo luogo, una decisione del ministro competente circa l'applicazione o no di tali requisiti a determinate classi di derivati OTC e, in secondo luogo, regolamenti e modalità di attuazione emanati dalla "Australian Securities and Investments Commission" (commissione australiana per gli strumenti finanziari e gli investimenti, di seguito "ASIC"). Tecniche di attenuazione del rischio per i derivati OTC non compensati a livello centrale sono in via di attuazione da parte della "Australian Prudential Regulation Authority" (autorità australiana per la regolamentazione prudenziale, di seguito "APRA").

##### Obbligo di compensazione

Le regole di attuazione dell'obbligo di compensazione a livello centrale sono stabilite in Australia dal "Corporations Amendment (Central Clearing and Single-Sided Reporting) Regulation 2015" (regolamento 2015 che modifica il regolamento sulle società (compensazione mediante controparte centrale e segnalazione unilaterale). Il regolamento disciplina la compensazione a livello centrale di classi prestabilite di derivati OTC su tassi di interesse per un numero limitato di grandi banche nazionali e straniere che operano in qualità di *dealer* sul mercato australiano dei derivati OTC. A dicembre 2015, le "ASIC Derivative Transaction Rules (Clearing) 2015" (norme ASIC 2015 sulle operazioni in strumenti derivati (compensazione)) hanno introdotto l'obbligo di compensazione a livello centrale dei derivati OTC su tassi di interesse denominati in molte delle principali valute. L'obbligo di compensazione è entrato in vigore nel mese di aprile 2016.

##### Obbligo di segnalazione

Le "ASIC Derivative Transaction Rules (Reporting) 2013" (norme ASIC 2013 sulle operazioni

in strumenti derivati (segnalazione)), modificate a febbraio 2015, introducono l'obbligo di segnalazione delle operazioni su derivati OTC, che riguarda attualmente tutte le classi di attività in derivati ed è in vigore da dicembre 2015.

### Tecniche di attenuazione del rischio

Le norme prudenziali richiedenti l'uso di tecniche di attenuazione del rischio per operazioni in derivati OTC non compensate a livello centrale sono state emanate dall'APRA nel mese di ottobre 2016. Le norme impongono l'applicazione di varie tecniche di attenuazione del rischio: conferma rapida delle operazioni, riconciliazione e compressione del portafoglio, procedure per la risoluzione delle controversie e l'esistenza di procedure per la determinazione delle valutazioni. Non è stata ancora stabilita una data di entrata in vigore.

## **4.2. Canada**

L'attuazione di riforme del mercato dei derivati OTC segue due percorsi paralleli. L'organismo di regolamentazione prudenziale del Canada, "*Office of the Superintendent of Financial Institutions*" (ufficio di vigilanza sugli enti finanziari, di seguito "OSFI"), stabilisce mediante linee guida un'ampia serie di requisiti rivolti agli enti finanziari disciplinati a livello federale (FRFI). Le province e i territori sono poi responsabili della regolamentazione del mercato nelle rispettive giurisdizioni. I "*Canadian Securities Administrators*" (di seguito "CSA"), l'organizzazione che riunisce gli organismi canadesi di regolamentazione a livello delle province e dei territori, è responsabile per il coordinamento e l'armonizzazione della regolamentazione del mercato dei capitali in Canada. Provvede all'elaborazione di regolamenti che sono poi promulgati e attuati dalle province.

### Obbligo di compensazione

L'obbligo di compensazione è in via di attuazione ad opera di tutti gli organismi provinciali di regolamentazione degli strumenti finanziari mediante la proposta di strumento nazionale 94-101, "*Mandatory Central Counterparty Clearing of Derivatives*" (compensazione obbligatoria degli strumenti derivati mediante controparte centrale, di seguito "proposta NI 94-101"), sviluppata dalla CSA e, a livello federale, dall'OSFI, attraverso le linee guida B-7, "*Derivatives Sound Practices*" (buone prassi in materia di strumenti derivati), entrate in vigore a dicembre 2014. Ai sensi delle linee guida B-7, gli FRFI sono tenuti, laddove conveniente, a compensare i derivati standardizzati mediante controparte centrale. La proposta NI 94-101 prevede l'obbligo di compensazione a livello centrale di determinati derivati OTC e stabilisce l'elenco delle controparti alle quali si applicherà tale obbligo. L'adozione finale è prevista per l'inizio del 2017.

### Obbligo di segnalazione

L'obbligo di segnalazione è in via di attuazione a livello provinciale grazie a regolamenti emanati da ciascun organismo provinciale di regolamentazione. Si tratta di regolamenti specifici nelle province di Ontario, Québec e Manitoba; in tutte le altre province (giurisdizioni MI), l'obbligo di segnalazione è stato applicato in virtù dello strumento multilaterale 96-101 "*Trade Repositories and Derivatives Data Reporting*" (repertori di dati sulle negoziazioni e segnalazione di dati sugli strumenti derivati). Norme in materia di segnalazione delle negoziazioni sono pienamente in vigore in tutte le province da novembre 2016. Gli strumenti

provinciali e multilaterali sono sostanzialmente armonizzati relativamente all'obbligo di segnalazione e impongono tale obbligo per operazioni che interessano almeno una controparte locale. A livello federale, le linee guida B-7 stabiliscono l'obbligo a carico degli FRFI per quanto riguarda la segnalazione di operazioni ai sensi delle norme in materia di segnalazione in vigore nella provincia di ubicazione della sede legale o del luogo principale di attività.

#### Tecniche di attenuazione del rischio

A livello federale, le linee guida B-7 dell'OSFI delineano, le tecniche di attenuazione del rischio applicabili gli FRFI per i derivati non compensati a livello centrale. In aggiunta, le linee guida E-22 dell'OSFI, "*Margin Requirements for Non-Centrally Cleared Derivatives*" (obblighi di marginazione per gli strumenti derivati non compensati mediante controparte centrale), entrate in vigore a settembre 2016, trattano di aspetti quali la risoluzione delle controversie e le metodologie di valutazione in relazione ai requisiti in materia di marginazione per i derivati non compensati a livello centrale. A livello provinciale, la CSA sta elaborando una normativa sulla registrazione dei *dealer* che imporrà tecniche di attenuazione del rischio nei confronti dei partecipanti al mercato dei derivati. Si prevede che la normativa sarà pubblicata per consultazione nel 2017 e che entrerà in vigore nel primo semestre del 2018.

### **4.3. Hong Kong**

L'attuazione di riforme del mercato dei derivati OTC a Hong Kong segue un processo che si articola in due fasi. Il quadro normativo è posto in atto con un atto di diritto primario, nello specifico dalla "*Securities and Futures (Amendment) Ordinance 2014*" l'ordinanza 2014 recante modifica dell'ordinanza originale del 2002 sugli strumenti finanziari e i *future* ("*Securities and Futures Ordinance*", di seguito "SFO"). Segue un atto di diritto secondario, ovvero le norme, che specificano nel dettaglio i requisiti in materia di segnalazione, compensazione e negoziazione, elaborate dalla "*Securities and Futures Commission*" (commissione per gli strumenti finanziari e i *future*, di seguito "SFC") con il consenso della "*Hong Kong Monetary Authority*" (autorità monetaria di Hong Kong, di seguito "HKMA"), con il e previa consultazione del segretario alle Finanze.

#### Obbligo di compensazione

L'ordinanza di modifica introduce l'obbligo di compensazione per le operazioni in derivati OTC. Le disposizioni circa le attribuzioni di competenza impongono a soggetti prestabiliti la compensazione di determinate operazioni in derivati OTC mediante controparte centrale designata, in conformità alle norme in materia di compensazione. L'applicazione di tale obbligo avrà luogo per fasi. Le norme riguardanti la prima fase sono entrate in vigore a settembre 2016.

#### Obbligo di segnalazione

L'ordinanza di modifica stabilisce anche l'obbligo di segnalazione. I soggetti obbligati sono tenuti a segnalare le pertinenti operazioni in derivati OTC alla HKMA in conformità ai requisiti stabiliti dalle norme in materia di segnalazione. Le disposizioni sulla segnalazione di cui alla fase 1 si applicano ad un numero limitato di tipologie di derivati e ad una serie di soggetti

lievemente più ampia rispetto a quanto previsto per l'obbligo di compensazione<sup>3</sup>. Le norme di cui alla fase 2 estendono la gamma dei prodotti, fino a coprire tutte le cinque classi di attività, e ampliano l'insieme delle informazioni da segnalare per ciascuna operazione. L'ambito dei soggetti obbligati rimane invariato. La fase 2 della segnalazione avrà inizio a luglio 2017.

#### Tecniche di attenuazione del rischio

Due serie di norme sono previste a Hong Kong per quanto riguarda l'attenuazione del rischio. La prima serie, il cui sviluppo sarà a cura della SFC, si applicherà solo alle società autorizzate dalla stessa SFC ai sensi della SFO. Una consultazione sui progetti di norme si terrà nel 2017. La seconda serie sarà sviluppata dalla HKMA e riguarderà gli enti autorizzati dalla stessa HKMA ai sensi della "Banking Ordinance" (ordinanza sulle attività bancarie). L'inizio dell'attuazione di queste norme era originariamente previsto per settembre 2016, ma la HKMA lo ha differito l'avvio nell'agosto 2016, in considerazione di ritardi analoghi annunciati da altre grandi giurisdizioni.

#### **4.4. Messico**

Le norme generali in materia di operazioni in derivati OTC sono stabilite dalla "Circular 4/2012", che fissa le norme in materia di operazioni in derivati, emanata a marzo 2012 dal "Banco de México" (banca centrale messicana, di seguito "BdM") e successive modifiche. Alcune norme specifiche (per esempio riguardo alla costituzione delle CCP) sono state emanate congiuntamente dal BdM, dal ministero delle Finanze (di seguito "SHCP") e dalla commissione per il settore bancario e gli strumenti finanziari (di seguito "CNBV").

#### Obbligo di compensazione

La "Circular 4/2012" stabilisce che le operazioni in derivati standardizzati tra banche locali o imprese di intermediazione e taluni altri soggetti (locali o stranieri) devono essere regolate tramite stanze di compensazione costituite in conformità alle norme emanate congiuntamente da BdM, SHCP e CNBV o tramite enti stranieri che operano come CCP e sono riconosciuti dal BdM. L'obbligo di compensazione è in vigore da aprile 2016 relativamente alle operazioni tra controparti locali e da novembre 2016 per le operazioni effettuate tra una controparte locale e una straniera. Recenti modifiche della "Circular 4/2012" stabiliscono i criteri in base ai quali definire i prodotti OTC come standardizzati e, quindi, soggetti agli obblighi di compensazione a livello centrale.

#### Obbligo di segnalazione

La "Circular 4/2012" stabilisce che le banche locali, le imprese di intermediazione, i fondi di investimento e i "sofomes" (enti finanziari aventi finalità multiple) sono tenuti alla segnalazione delle operazioni in derivati al BdM. Inoltre, norme emanate congiuntamente da BdM, SHCP e CNBV impongono alle CCP locali di segnalare a detti organismi tutti i contratti ricevuti dalle stesse CCP per la compensazione o qualunque altra operazione segnalata su base volontaria. L'obbligo di segnalazione al BdM si applica a tutte le classi di attività e riguarda sia i derivati OTC sia i derivati negoziati sui mercati regolamentati. Tuttavia, solamente le controparti stabilite

---

<sup>3</sup> L'obbligo di segnalazione è esteso alle CCP (controparti centrali).

in Messico hanno l'obbligo giuridico di garantire che l'operazione è segnalata.

#### Tecniche di attenuazione del rischio

Da aprile 2016, con riguardo alle operazioni in derivati OTC non compensate a livello centrale, banche locali, società di intermediazione, fondi di investimento, magazzini generali di deposito e “*sofomes*” sono tenuti a porre in atto almeno le seguenti tecniche di attenuazione: conferma, valutazione quotidiana, riconciliazione, meccanismi per la risoluzione delle controversie e valutazioni periodiche circa l'opportunità di intraprendere la compressione del portafoglio. Ulteriori requisiti regolamentari riguardanti banche locali e imprese di intermediazione in materia di attenuazione del rischio delle rispettive operazioni sono stabiliti dalle norme sulle banche e dalle norme sulle imprese di intermediazione emanate dalla CNBV.

#### **4.5. Singapore**

Il quadro normativo relativo ai derivati OTC contempla due livelli di legislazione: un quadro legislativo generale adottato dal Parlamento e norme specifiche adottate dalla “*Monetary Authority of Singapore*” (autorità monetaria di Singapore, di seguito “MAS”).

#### Obbligo di compensazione

La parte VIB (compensazione e contratti derivati) della “*Securities and Futures Act*” (legge sugli strumenti finanziari e i *future*, di seguito “SFA”) in vigore da novembre 2012 stabilisce il necessario quadro normativo per rendere obbligatoria la compensazione dei derivati. La MAS è attualmente impegnata a finalizzare i regolamenti riguardanti l'obbligo di compensazione, la cui adozione è programmata per il primo semestre del 2017. Le nuove norme imporranno la compensazione dei contratti *swap* su tassi di interesse denominati in dollari di Singapore e in dollari statunitensi.

#### Obbligo di segnalazione

Il quadro normativo riguardante l'obbligo di segnalazione è stato introdotto dalla parte VIA (segnalazione di contratti derivati) della SFA. Le norme specifiche in materia di segnalazione sono state successivamente esplicitate nei “*Securities and Futures (Reporting of Derivatives Contracts) Regulations 2013*” (regolamenti 2013 sugli strumenti finanziari e i *future* (segnalazione di contratti derivati), di seguito SF(RDC)R), entrati in vigore nel mese di ottobre 2013. Le norme impongono a taluni “soggetti specificati” l'obbligo di segnalare le operazioni in derivati su tassi di interesse, crediti e tassi di cambio. L'obbligo di segnalazione è pienamente in vigore da novembre 2015.

#### Tecniche di attenuazione del rischio

Norme in materia di attenuazione del rischio sono al momento in corso di finalizzazione. Ai sensi delle disposizioni proposte, i soggetti con licenza rilasciata dalla MAS che negoziano contratti derivati OTC sono tenuti, per quanto riguarda le operazioni in derivati OTC non compensate a livello centrale, ad applicare le seguenti tecniche di attenuazione: conferma, procedura per la risoluzione delle controversie, riconciliazione e compressione del portafoglio. La MAS prevede che gli obblighi sull'attenuazione del rischio diverranno effettivi nel 2017.



## 4.6. Svizzera

Il quadro di regolamentazione delle operazioni in derivati OTC comprende un atto legislativo di base, la legge federale sulle infrastrutture del mercato finanziario, “LInFI”), che stabilisce le regole di condotta dei mercati per la negoziazione di derivati, e le successive ordinanze di attuazione, nello specifico l’ordinanza sull’infrastruttura finanziaria “OInfi”), che stabilisce in dettaglio regole e requisiti specifici. Entrambe, LInFI e OInfi, sono entrate in vigore a gennaio 2016.

### Obbligo di compensazione

Le disposizioni di cui alla LInFI e all’OInfi contemplano la compensazione delle operazioni in derivati OTC e stabiliscono regole specifiche in merito a tale obbligo. L’obbligo di compensazione riguarda in via di principio tutte le operazioni in derivati OTC, con determinate eccezioni per alcune controparti (principalmente di minori dimensioni), ed è in fase di graduale attuazione a seconda della tipologia dei contratti e delle controparti.

### Obbligo di segnalazione

La LInFI e l’OInfi prevedono l’obbligo di segnalazione di tutte le operazioni in derivati OTC e ne specificano le relative norme, tra cui quelle che descrivono quale controparte ha la responsabilità di segnalare l’operazione e quali informazioni deve segnalare.

### Tecniche di attenuazione del rischio

Le norme riguardanti l’uso di tecniche di attenuazione del rischio imposte per le operazioni in derivati OTC non compensate a livello centrale sono anch’esse stabilite dalla LInFI e dall’OInfi. Il quadro normativo svizzero contempla disposizioni in materia di tempestiva conferma delle operazioni, di riconciliazione e compressione del portafoglio e di procedure per la risoluzione delle controversie.

## **5. TRATTAMENTO INTERNAZIONALE RISERVATO ALLE BANCHE CENTRALI E AGLI ENTI PREPOSTI ALLA GESTIONE DEL DEBITO PUBBLICO**

### **5.1. Australia**

#### Obbligo di compensazione

Il regolamento del 2015 sancisce la non applicabilità degli obblighi di compensazione delle operazioni in derivati nei confronti di soggetti che non siano organismi di compensazione australiani o che siano organismi di compensazione stranieri collegati all’operazione. Il regolamento non consente inoltre l’imposizione di obblighi di compensazione ai sensi delle norme sulle operazioni in derivati nei confronti di una serie di soggetti pubblici stranieri, tra i quali le banche centrali e gli enti governativi per la gestione del debito.

#### Obbligo di segnalazione

Il “*Corporations Amendment (Derivatives Transactions) Regulation 2013*” (regolamento 2013

che modifica il regolamento sulle società (operazioni in strumenti derivati)) chiarisce che l'obbligo di segnalazione delle operazioni non può essere applicato agli "utenti finali". Sostanzialmente, ciò restringe l'applicazione dell'obbligo di segnalazione agli enti australiani di deposito, alle strutture di compensazione e regolamento autorizzate, ai fornitori autorizzati di servizi finanziari e ai soggetti che forniscono servizi finanziari in relazione ai derivati a clienti all'ingrosso in Australia in virtù di una specifica esenzione dall'obbligo di autorizzazione rilasciata dalle autorità australiane. Pertanto le banche centrali e gli enti preposti alla gestione del debito pubblico non sono soggetti all'obbligo di segnalazione.

### Tecniche di attenuazione del rischio

Ai sensi delle disposizioni recentemente adottate, le tecniche di attenuazione del rischio riguardano enti regolamentati dall'APRA in merito alle operazioni con "controparti coperte". La definizione dei predetti enti non contempla le banche centrali né gli enti pubblici incaricati della gestione del debito o che intervengono nella medesima. La definizione di "controparte coperta" esclude, a sua volta, gli emittenti sovrani, le banche centrali, le banche multilaterali di sviluppo, gli enti del settore pubblico e la Banca dei regolamenti internazionali. Pertanto, l'obbligo di attenuazione del rischio non si applica alle banche centrali né agli enti preposti alla gestione del debito pubblico.

## **5.2. Canada**

### Obbligo di compensazione

Le linee guida B-7 si applicano unicamente agli FRFI. Non rientrando nella relativa definizione, le banche centrali e gli enti preposti alla gestione del debito pubblico sono esclusi dall'ambito di applicazione delle norme dell'OSFI in materia di compensazione. A livello provinciale, la proposta NI 94-101 esonera esplicitamente dall'obbligo di compensazione le operazioni con taluni enti canadesi, banche centrali straniere e con enti pubblici controllati interamente o in parte da un governo straniero. Si prevede che dette esenzioni saranno mantenute nella normativa definitiva.

### Obbligo di segnalazione

Sebbene le norme in materia di segnalazione delle operazioni non contemplino una specifica esenzione per le banche centrali straniere o per gli enti stranieri di gestione del debito pubblico, in effetti, le stesse norme stabiliscono che le negoziazioni tra una controparte canadese e qualunque ente pubblico straniero vadano segnalate unicamente dalla controparte canadese. Le banche centrali straniere e tutti gli enti pubblici non sono pertanto soggetti all'obbligo di segnalazione.

### Tecniche di attenuazione del rischio

Analogamente a quanto previsto per l'obbligo di compensazione, le linee guida dell'OSFI si applicano unicamente agli FRFI. Le banche centrali e tutti gli enti pubblici esulano, in quanto tali, dall'ambito di applicazione delle norme dell'OSFI in materia di tecniche di attenuazione del rischio. A livello provinciale, la normativa riguardante la registrazione si applica solo nei confronti dei *dealer* di strumenti derivati. Pertanto, le banche centrali e gli enti preposti alla

gestione del debito pubblico esulano dall'ambito di applicazione di tali disposizioni. Le norme riguardanti la registrazione sono ancora in fase di finalizzazione ma non si prevedono modifiche al relativo ambito di applicazione.

### **5.3. Hong Kong**

#### Obbligo di compensazione

L'obbligo di compensazione si applica ai contratti swap su tassi di interesse (IRS) tra i *dealer* di maggiore rilevanza; tra questi vi sono, all'interno di Hong Kong, enti autorizzati dalla HKMA, intermediari nel mercato finanziario autorizzati dalla stessa HKMA ai sensi dell'ordinanza sulle attività bancarie oppure grandi imprese autorizzate dalla SFC a norma della SFO che hanno raggiunto una soglia di compensazione minima. I *dealer* di maggiore rilevanza non aventi sede a Hong Kong sono inseriti in un elenco di pre-identificazione pubblicato dalla SFC, che comprende soggetti quali i partecipanti diretti delle maggiori CCP per la negoziazione dei contratti IRS su alcuni mercati o le banche a rilevanza sistemica a livello globale pubblicate dal Consiglio per la stabilità finanziaria. Non appartenendo a nessuna di queste categorie, a Hong Kong le banche centrali straniere e gli enti stranieri di gestione del debito pubblico non rientrano nell'ambito di applicazione dell'obbligo di compensazione.

#### Obbligo di segnalazione

Posto che l'obbligo di segnalazione nel quadro della fase 1 si applica ad una serie di soggetti pressoché simile a quella contemplata per l'obbligo di compensazione, le banche centrali straniere e gli enti stranieri di gestione del debito pubblico non sono soggetti a tale obbligo. La fase 2, pur estendendo l'applicazione dell'obbligo di segnalazione a tutte le cinque classi di attività e pur ampliando l'insieme di informazioni da segnalare, non modifica tuttavia l'ambito soggettivo dell'obbligo. Le banche centrali straniere e gli enti stranieri di gestione del debito pubblico rimarranno pertanto esenti dall'obbligo di segnalazione.

#### Tecniche di attenuazione del rischio

Le norme in materia di attenuazione del rischio, che dovranno essere definite dalla SFC, si applicheranno, in via generale, solo se le operazioni in derivati OTC sono contabilizzate presso imprese autorizzate dalla SFC stessa. Poiché attualmente questo non avviene, tali norme non saranno applicabili alle operazioni in derivati OTC. D'altra parte, il quadro sviluppato dalla HKMA si applica agli enti nazionali e stranieri autorizzati dalla stessa HKMA con riguardo alle operazioni in derivati non compensate a livello centrale concluse con un "soggetto coperto". La definizione di "soggetto coperto" esclude esplicitamente le banche centrali e gli enti del settore pubblico (di seguito "PSE") ammissibili. Le banche centrali, in quanto tali, non saranno soggette al quadro proposto finché mantengono lo status di banca centrale nelle rispettive giurisdizioni. Per quanto riguarda i PSE, fintantoché un ente si qualifica come PSE ai fini dell'adeguatezza patrimoniale nella propria giurisdizione (indipendentemente dal fatto che sia o no incaricato di intervenire nella gestione del debito pubblico), sarà esente dagli obblighi in materia di attenuazione del rischio.

## **5.4. Messico**

### Obbligo di compensazione

Ai sensi della *Circular 4/2012*, solo le banche e le imprese di intermediazione locali sono tenute alla compensazione delle rispettive operazioni in derivati OTC mediante controparte centrale, laddove le negoziazioni avvengono con altre banche o imprese di intermediazione locali, investitori istituzionali locali o stranieri, oppure con banche o imprese di intermediazione straniera. Le banche centrali e gli enti preposti alla gestione del debito pubblico sono pertanto esonerati dall'obbligo di compensazione.

### Obbligo di segnalazione

La *Circular 4/2012* stabilisce che nei casi in cui un'operazione su derivati è conclusa tra una controparte locale tenuta all'obbligo di segnalazione e un'entità stabilita in una giurisdizione straniera, solo il soggetto finanziario messicano è giuridicamente obbligato a segnalare un'operazione in derivati al BdM. Le banche centrali e gli enti preposti alla gestione del debito pubblico sono quindi esenti.

### Tecniche di attenuazione del rischio

Posto che le tecniche di attenuazione del rischio di cui alla *Circular 4/2012* si applicano a banche locali, imprese di intermediazione, fondi di investimento, magazzini generali di deposito e "sofomes", le banche centrali straniere e gli enti stranieri di gestione del debito pubblico sono esonerati dall'obbligo di applicare tali tecniche.

## **5.5. Singapore**

### Obbligo di compensazione

Ai sensi del progetto di regolamentazione in materia di obbligo di compensazione pubblicato per consultazione nel 2015, la MAS ha proposto l'esonero dagli obblighi di compensazione di una serie di enti internazionali, tra i quali le banche centrali straniere e tutti gli enti pubblici. La MAS intende mantenere la proposta di esenzione nelle norme finali.

### Obbligo di segnalazione

Le disposizioni di cui alla parte II della legge sugli strumenti finanziari e i *future* e il quarto allegato dell'SF(RDC)R esentano esplicitamente dall'obbligo di segnalazione le banche centrali straniere e tutti gli enti pubblici, tra vari altri enti internazionali.

### Tecniche di attenuazione del rischio

I requisiti riguardanti le tecniche di attenuazione del rischio, in fase di elaborazione da parte della MAS, si applicheranno unicamente ai titolari di autorizzazione per i servizi relativi ai mercati dei capitali (di seguito "autorizzazione CMS") e alle banche autorizzate a Singapore che negoziano derivati OTC. Posto che, di norma, le banche centrali straniere e gli enti stranieri di gestione del debito pubblico non saranno tenuti ad avere un'autorizzazione CMS, tali organismi non saranno

soggetti.

## **5.6. Svizzera**

### Obbligo di compensazione

In qualità di controparti, le banche centrali straniere e gli enti stranieri di gestione del debito pubblico esulano dall'ambito di applicazione delle regole di condotta del mercato dei derivati (e sono in tal modo esenti dall'obbligo di compensazione), non avendo detti organismi una sede legale in Svizzera. Inoltre, le operazioni in derivati effettuate con una serie di enti stranieri, tra cui le banche centrali e gli enti preposti alla gestione del debito pubblico non sono soggette alle norme della LInFI sulla condotta del mercato dei derivati (e sono in tal modo esenti dall'obbligo di compensazione).

### Obbligo di segnalazione

La situazione relativa all'obbligo di segnalazione è analoga a quella che riguarda l'obbligo di compensazione: le banche centrali straniere e gli enti stranieri di gestione del debito pubblico non rientrano nell'ambito di applicazione delle norme di condotta del mercato dei derivati, non avendo generalmente una sede legale in Svizzera. Per le operazioni in derivati tra una controparte svizzera che rientra nell'ambito di applicazione delle norme della LInFI e una banca centrale straniera o un ente straniero di gestione del debito pubblico, pur essendo tali operazioni soggette a obblighi di segnalazione ai sensi delle stesse norme della LInFI, l'obbligo di segnalare l'operazione ricade unicamente sulla controparte svizzera. Il quadro normativo svizzero consente inoltre, su base di reciprocità, l'esenzione totale dall'obbligo di segnalazione delle operazioni in derivati con i soggetti sopra menzionati.

### Tecniche di attenuazione del rischio

Quanto all'obbligo di applicare tecniche di attenuazione del rischio, la situazione è identica a quella riguardante l'obbligo di segnalazione. In qualità di controparti, le banche centrali straniere e gli enti stranieri di gestione del debito pubblico esulano dall'ambito di applicazione delle norme di condotta del mercato dei derivati. Relativamente alle operazioni in derivati effettuate con questi soggetti, l'OInfi contempla un'esenzione specifica.

## **6. CONCLUSIONE**

I quadri normativi volti all'attuazione di riforme in materia di strumenti derivati OTC, come convenuto a Pittsburgh nel 2009, sono ora pienamente in essere in Australia, Hong Kong, Messico e Svizzera, e lo saranno a breve in Canada e a Singapore. Inoltre, in tutte queste giurisdizioni i quadri normativi non si applicano o non si applicheranno alle banche centrali e agli enti preposti alla gestione del debito pubblico.

La Commissione conclude, pertanto, che l'articolo 1, paragrafo 4, del regolamento EMIR dovrebbe essere modificato in modo da esonerare da determinati requisiti del regolamento stesso le banche centrali e gli enti pubblici incaricati della gestione del debito pubblico o che intervengono nella medesima di Australia, Hong Kong, Messico, Singapore e Svizzera.

L'esonero di questi soggetti farà sì che i requisiti di cui al regolamento EMIR non interferiscano con le responsabilità monetarie dei soggetti stessi e con altri compiti di comune interesse, e contribuirà a creare condizioni di parità nell'applicazione delle riforme in materia di strumenti derivati OTC, in ordine alle operazioni effettuate con questi soggetti in quelle giurisdizioni. Contribuirà inoltre a conferire maggiore coesione e coerenza a livello internazionale al processo di attuazione delle stesse riforme.

L'analisi comparativa presentata in questa relazione non è l'ultima di questo genere. La Commissione sorveglierà l'evoluzione della situazione in queste e in altre giurisdizioni del G20 per quanto riguarda l'attuazione di norme sulle operazioni in derivati OTC e aggiornerà la relazione in base agli sviluppi del processo di riforma in tali giurisdizioni, senza escludere la cancellazione di taluni paesi terzi dall'elenco dei soggetti esonerati qualora le disposizioni di regolamentazione in quei paesi non dovessero più soddisfare le condizioni di esenzione. Si possono prevedere, pertanto, ulteriori modifiche dell'articolo 1, paragrafo 4, del regolamento EMIR.