



PARLAMENTO EUROPEO

2009 - 2014

Documento di seduta

A7-0343/2013

22.10.2013

RELAZIONE

sul quadro di risanamento e risoluzione delle crisi per le istituzioni finanziarie
diverse dalle banche
(2013/2047(INI))

Commissione per i problemi economici e monetari

Relatore: Kay Swinburne

INDICE

	Pagina
PROPOSTA DI RISOLUZIONE DEL PARLAMENTO EUROPEO	3
MOTIVAZIONE.....	12
ESITO DELLA VOTAZIONE FINALE IN COMMISSIONE.....	18

PROPOSTA DI RISOLUZIONE DEL PARLAMENTO EUROPEO

sul quadro di risanamento e risoluzione delle crisi per le istituzioni finanziarie diverse dalle banche

(2013/2047(INI))

Il Parlamento europeo,

- vista la relazione consultiva del gruppo di lavoro Comitato sui sistemi di pagamento e regolamento - Organizzazione internazionale delle commissioni di controllo sui valori mobiliari (CSPR-IOSCO), del luglio 2012, riguardante il risanamento e la risoluzione delle crisi per le infrastrutture del mercato finanziario (Recovery and resolution of financial market infrastructures),
- vista la relazione consultiva del gruppo di lavoro CSPR-IOSCO, dell'agosto 2013, riguardante il risanamento delle infrastrutture del mercato finanziario (Recovery of Financial Market Infrastructures),
- viste le relazioni dell'Associazione internazionale delle autorità di vigilanza delle assicurazioni (IAIS), del luglio 2013, dal titolo "Global Systemically Important Insurers: Initial Assessment Methodology" (compagnie di assicurazione di importanza sistemica globale: metodologia per la valutazione iniziale) e "Global Systemically Important Insurers: Policy Measures" (compagnie di assicurazione di importanza sistemica globale: misure strategiche),
- vista la pubblicazione del Consiglio per la stabilità finanziaria (FSB), del 18 luglio 2013, dal titolo "Global systemically important insurers (G-SIIs) and the policy measures that will apply to them"¹ (compagnie di assicurazione di importanza sistemica globale e misure strategiche a esse applicabili in futuro),
- vista la relazione consultiva del Consiglio per la stabilità finanziaria, dell'agosto 2013, riguardante l'applicazione agli enti finanziari diversi dalle banche delle caratteristiche essenziali dei regimi di risoluzione delle crisi efficaci (Application of the Key Attributes of Effective Resolution Regimes to Non-Bank Financial Institutions),
- vista la consultazione, realizzata dai servizi della Commissione, su un possibile quadro di risanamento e risoluzione delle crisi per le istituzioni finanziarie diverse dalla banche,
- 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 (EMIR)²,
- vista la proposta della Commissione riguardante un regolamento del Parlamento europeo e del Consiglio relativo al miglioramento del regolamento titoli nell'Unione europea e ai depositari centrali di titoli e recante modifica della direttiva 98/26/CE,

¹ http://www.financialstabilityboard.org/publications/r_130718.pdf.

² GU L 201 del 27.7.2012, pagg. 1-59.

- viste la proposta della Commissione riguardante una direttiva del Parlamento europeo e del Consiglio che istituisce un quadro di risanamento e di risoluzione delle crisi degli enti creditizi e delle imprese di investimento (COM(2012)0280) (BRRD), e la relazione della commissione per i problemi economici e monetari in proposito¹,
 - visto l'articolo 48 del suo regolamento,
 - vista la relazione della commissione per i problemi economici e monetari (A7-0343/2013),
- A. considerando che le valutazioni delle infrastrutture del mercato finanziario sono ormai parte integrante dei programmi di valutazione del settore finanziario del Fondo monetario internazionale (FMI) e della Banca mondiale;
- B. considerando che la disponibilità di piani di risanamento e strumenti di risoluzione delle crisi efficaci è fondamentale per il miglioramento della stabilità del settore finanziario non bancario a livello globale;
- C. considerando che le infrastrutture del mercato finanziario si caratterizzano per la loro ampia varietà organizzativa e che, per agevolare la predisposizione di appropriati piani di risanamento e soprattutto di risoluzione delle crisi, è necessario distinguerle in base alla complessità del modello organizzativo, dell'operatività geografica e del modello aziendale;
- D. considerando che, sebbene il regolamento EMIR e il regolamento sui depositari centrali di titoli (CSDR) mirino a ridurre il rischio sistemico attraverso infrastrutture di mercato adeguatamente regolamentate, esiste la possibilità che emergano conseguenze indesiderate;
- E. considerando che, se da un lato la compensazione centrale obbligatoria offre un positivo contributo in vista della riduzione del rischio sistemico complessivo dei mercati finanziari, dall'altro essa ha altresì causato un aumento della concentrazione del rischio sistemico presso le controparti centrali (CCP), anche alla luce del fatto che tutte le CCP rivestono un'importanza sistemica nei rispettivi mercati;
- F. considerando che i principali partecipanti diretti operano in genere in più di una CCP, con il rischio che il fallimento di una CCP possa causare difficoltà anche ad altre;
- G. considerando che il moltiplicarsi dei casi di inadempimento da parte di partecipanti a CCP avrà conseguenze devastanti non solo per gli operatori dei mercati finanziari, ma anche per le società interessate nel loro complesso;
- H. considerando che la ratio del ricorso a una CCP è la riduzione del rischio di controparte attraverso una corretta marginazione dei prodotti prima dell'offerta, ai fini di una compensazione a livello centralizzato atta a impedire che l'inadempimento di una qualunque delle controparti si ripercuota sul resto del mercato;

¹ A7-0196/2013.

- I. considerando che i processi di gestione del rischio dimostrano come le CCP riducano il rischio di controparte nonché l'incertezza prevenendo altresì il contagio;
- J. considerando che il regolamento EMIR non affronta fino in fondo i rischi derivanti dall'errata valutazione, da parte di una CCP, degli obblighi di costituzione di margini di garanzia per un'intera categoria di prodotti;
- K. considerando che le CCP beneficiano di incentivi per l'applicazione di margini più bassi, soprattutto quando introducono nuove categorie di prodotti o attività nell'intento di attrarre la clientela; che resta ancora da valutare l'efficacia dei fondi di garanzia in caso di inadempimento separati per categoria di prodotto o attività;
- L. considerando che i rischi di marginazione integrata dei prodotti (marginazione di portafoglio) attraverso la separazione degli attivi all'interno del fondo di garanzia di una CCP sono ancora da verificare e che quindi, se da un lato la riduzione delle richieste di garanzia a breve termine è potenzialmente in grado di ridurre i costi, dall'altro il ricorso alla marginazione integrata non dovrebbe compromettere la capacità delle CCP di gestire correttamente il rischio in un contesto di riconoscimento dei limiti di un'analisi del valore a rischio;
- M. considerando che uno dei principali benefici che i clienti ottengono dai partecipanti diretti consiste nella difesa dal rischio di controparte dagli stessi offerta in relazione sia alle CCP che ad altri partecipanti diretti;
- N. considerando che i depositari centrali internazionali di titoli (DCIT) dell'UE sono enti di rilevanza sistemica globale che favoriscono il mercato delle euroobbligazioni, e che attualmente operano con licenze bancarie;
- O. considerando che la compensazione a livello centralizzato ha reso maggiormente necessari la gestione delle garanzie e i servizi connessi, ovvero prestazioni che al momento sono offerte dai DCT e dalle banche depositarie;
- P. considerando che l'introduzione imminente di *Target2Securities* ha indotto i DCT a valutare servizi alternativi;
- Q. considerando che, senza l'attuazione della legislazione in materia di valori mobiliari, i regimi di insolvenza canonici non forniranno un quadro completo per il trattamento del patrimonio della clientela in caso di fallimento di un DCT;
- R. considerando che, nella sua relazione del luglio 2013 sulle compagnie di assicurazione di importanza sistemica globale, l'IAIS è giunta alla conclusione che, se da un lato il modello aziendale tradizionalmente adottato in ambito assicurativo si è dimostrato molto meno fragile nei contesti di crisi finanziaria di quanto non lo sia quello bancario, dall'altro le grandi compagnie di assicurazione che operano su scala transfrontaliera e presentano fitte interconnessioni possono comunque, soprattutto se assumono in maniera massiccia impegni che esulano dalla tradizionale sfera di attività come ad esempio garanzie su crediti e investimenti, generare un significativo rischio sistemico; che, in base al metodo di valutazione dell'IAIS, l'FSB ha individuato nove grandi compagnie di assicurazione di importanza sistemica, cinque delle quali hanno sede nell'Unione europea;

- S. considerando che, se da un lato il rischio sistemico legato al fallimento di un gestore patrimoniale non è evidente quanto quello legato alle infrastrutture critiche del mercato, dall'altro i modelli aziendali dei gestori patrimoniali potrebbero assumere, man mano che evolvono, una maggiore rilevanza sistemica; che si tratta di un fattore già analizzato nel lavoro dell'FSB sul sistema bancario ombra;
1. invita la Commissione a dare priorità al risanamento e alla risoluzione delle crisi delle CCP e dei DCT esposti al rischio di credito operando, in sede di valutazione dell'opportunità di regolamentare in maniera analoga gli altri enti finanziari, le opportune differenziazioni a seconda dei tipi, attribuendo la giusta considerazione a quelli potenzialmente in grado di generare rischi sistemici per l'economia;
 2. sottolinea l'importanza che la normativa dell'UE si attenga ai principi stabiliti a livello internazionale, come concordato in sede CSPR-IOSCO, FSB e IAIS;
 3. evidenzia l'importanza di prevedere in ogni caso una precisa "scala di interventi" all'interno delle disposizioni in materia di risanamento degli enti finanziari diversi dalle banche, in modo tale che le autorità competenti siano incaricate di tenere adeguatamente sotto controllo appositi indicatori di solidità finanziaria e abbiano la facoltà di intervenire in maniera tempestiva laddove un'entità attraversi difficoltà finanziarie, imponendo a quest'ultima l'adozione di misure correttive nel rispetto di un piano di risanamento preventivamente approvato, al fine di scongiurare il pericolo di destabilizzazione legato alla soluzione estrema di procedere alla liquidazione ordinata dell'entità stessa;
 4. ritiene che gli stessi enti finanziari diversi dalle banche debbano elaborare piani di risanamento ampi e concreti atti a individuare le operazioni e i servizi critici nonché sviluppare le strategie e le misure necessarie a garantire la continuità nell'effettuazione delle operazioni e dei servizi critici, e che detti piani di risanamento debbano essere sottoposti all'esame della competente autorità di vigilanza, la quale dovrebbe avere la facoltà di richiedere modifiche del piano di risanamento nonché assumere un ruolo guida in consultazione con l'autorità di risoluzione delle crisi, che, se diversa dall'autorità di vigilanza, potrebbe rivolgere raccomandazioni a quest'ultima;
 5. ritiene che le autorità di vigilanza debbano avere la facoltà di intervenire per motivi di stabilità finanziaria nonché di imporre l'attuazione delle parti dei piani di risanamento non ancora attivate, adottando in alternativa altre azioni se necessario; è tuttavia del parere che le autorità debbano essere altresì consapevoli del rischio di generare incertezza sul mercato in un contesto già di per sé difficile;
 6. è dell'idea che le autorità di risoluzione delle crisi e di vigilanza dei singoli paesi debbano adoperarsi per cooperare e tenersi reciprocamente informate;
 7. è favorevole, per i gruppi composti da entità appartenenti a giurisdizioni diverse, all'elaborazione di un piano di risoluzione delle crisi a livello di gruppo concordato tra le varie autorità competenti in materia; rileva che i piani di risoluzione delle crisi a livello di gruppo in questione dovrebbero presupporre una cooperazione tra le autorità di diverse giurisdizioni;
 8. ritiene che le misure di risoluzione delle crisi debbano essere differenziate a seconda dei

vari servizi e delle diverse attività che l'ente dell'infrastruttura del mercato finanziario in questione è autorizzato a fornire o effettuare;

9. sottolinea la necessità di evitare conflitti tra i piani di risanamento e risoluzione delle crisi e la legislazione in vigore, in particolare la direttiva relativa ai contratti di garanzia finanziaria e il regolamento sulle infrastrutture del mercato europeo (EMIR), in quanto elementi potenzialmente in grado di ostacolare i poteri in materia di risanamento e risoluzione delle crisi per CCP e DCT o comunque di impedirne l'efficacia;
10. sottolinea l'urgente necessità, nel contesto della valutazione della pertinenza di determinati sistemi di risoluzione delle crisi per l'infrastruttura di mercato, gli enti finanziari e quelli appartenenti al sistema bancario ombra, di sviluppare strumenti per il monitoraggio rapido dell'accumulo e del flusso di rischi finanziari entro e oltre i confini societari, settoriali e nazionali all'interno dell'Unione nonché tra quest'ultima e le altre regioni globali; esorta la Commissione a garantire che i pertinenti dati forniti nel quadro della normativa riguardante le banche, le assicurazioni e l'infrastruttura di mercato siano utilizzati in maniera efficiente in tale ottica dal Comitato europeo per il rischio sistemico (CERS), dall'autorità europea di vigilanza (AEV) e dalle altre autorità competenti;

CCP

11. invita la Commissione a garantire che le CCP abbiano una strategia per la gestione degli inadempimenti in relazione a tutti i prodotti compensati nell'ambito di un più ampio piano di risanamento approvato dall'autorità di vigilanza, con particolare riferimento ai prodotti destinati dalla compensazione a livello centralizzato, alla luce della maggiore probabilità di concentrazione del rischio in simili casi;
12. sottolinea l'importanza di monitorare i rischi per le CCP risultanti da una concentrazione di partecipanti diretti, e invita le autorità di vigilanza a informare l'Autorità bancaria europea (ABE) in merito ai 10 principali partecipanti diretti di ogni CCP, in modo tale che rischi come quelli di interrelazione, contagio e potenziale fallimento contemporaneo di più di una CCP possano essere monitorati e valutati a livello centralizzato;
13. invita la Commissione a sviluppare strumenti per misurare il rischio infragiornaliero delle CCP nonché per garantire che i saldi infragiornalieri detenuti dalle CCP presso le banche commerciali per la gestione dei conti e i servizi di pagamento non superino i limiti predefiniti mettendo così a rischio il funzionamento delle CCP stesse;
14. ritiene che, onde mantenere gli incentivi per la buona governance delle CCP, le linee di difesa in caso di inadempimento stabilite nel regolamento EMIR debbano essere rispettate, in modo che le risorse proprie prefinanziate delle CCP siano utilizzate prima di eventuali contributi dei partecipanti non inadempienti al fondo di garanzia in caso di inadempimento;
15. chiede che la Commissione garantisca un operato delle CCP all'insegna dell'interesse pubblico generale nonché l'adozione da parte delle stesse di strategie commerciali a esso rispondenti, al fine di ridurre in maniera significativa la probabilità che si aprano scenari di risanamento e risoluzione delle crisi;

16. invita la Commissione a riconoscere che, malgrado la finalità di limitare il contagio, non è chiaro se la separazione delle categorie di attivi all'interno di un fondo di garanzia in caso di inadempimento di una CCP risulterà sufficiente per evitare tale contagio nella pratica, alla luce della possibilità che gli incentivi commerciali legati alla marginazione integrata incrementino il rischio all'interno del sistema; chiede alla Commissione di proporre ulteriori misure atte a ridurre al minimo il suddetto rischio di contagio;
17. invita la Commissione a garantire che siano stabiliti sani principi per la disciplina delle disposizioni contrattuali tra una CCP e i suoi partecipanti diretti nonché le modalità con cui i partecipanti diretti trasferiscono le perdite ai loro clienti, in modo tale che il fondo di garanzia del partecipante diretto in caso di inadempimento sia obbligatoriamente esaurito prima che eventuali perdite derivanti da un partecipante diretto inadempiente possano essere trasferite al cliente nel quadro di un processo di trasferimento delle perdite trasparente;
18. ritiene che le disposizioni contrattuali tra una CCP e i suoi partecipanti diretti debbano in ogni caso operare una distinzione tra le perdite derivanti dall'inadempimento di un partecipante e quelle imputabili ad altre ragioni, ad esempio scelte di investimento sbagliate da parte della CCP; invita la Commissione a garantire che il comitato di rischio della CCP sia tenuto pienamente informato degli investimenti della stessa in modo che possa sempre esercitare l'opportuna vigilanza; è del parere che strumenti di risanamento come la sospensione dei dividendi e del pagamento di componenti variabili delle retribuzioni oppure la ristrutturazione volontaria del debito attraverso la relativa conversione in capitale debbano essere considerati quelli più appropriati per le circostanze in oggetto;
19. è dell'idea che per tutte le CCP debbano esistere meccanismi di risanamento completi predefiniti in grado di offrire una protezione aggiuntiva rispetto ai fondi e alle risorse imposti dal regolamento EMIR; ritiene che i piani di risanamento in questione debbano offrire protezione in tutte le circostanze prevedibili e che debbano essere inclusi nonché pubblicati nel regolamento della CCP come parte integrante dello stesso;
20. afferma che la linea di demarcazione tra il risanamento e la liquidazione ordinata nel caso delle CCP è segnata dall'esaurimento delle linee di difesa in caso di inadempimento, oltre che della capacità di assorbimento delle perdite della stessa CCP; è del parere che, a partire da quel momento, l'autorità di vigilanza dovrebbe considerare attivamente la possibilità di sciogliere il consiglio direttivo della CCP trasferendo i relativi servizi cruciali oppure il controllo operativo della stessa a un altro fornitore; ritiene che le autorità di risoluzione delle crisi debbano disporre di una certa discrezionalità nel valutare la situazione nonché di un margine di manovra, in modo da poter giustificare le decisioni che adottano;
21. ritiene che, nell'esercizio di tale discrezionalità, le autorità di risoluzione delle crisi debbano fare riferimento ai criteri, estremamente specifici, illustrati di seguito:
 - i) casi in cui la sostenibilità dell'infrastruttura finanziaria di mercato in questione è seriamente compromessa o comunque si appresta a esserlo, in ragione dell'incapacità di rispettare i requisiti prudenziali applicabili,

- ii) casi in cui non esistono misure alternative all'entrata in regime di liquidazione ordinata per ristabilire la situazione in modo efficace e senza effetti sulla stabilità del sistema finanziario,
 - iii) casi in cui una misura di liquidazione ordinata si rende necessaria nell'interesse pubblico in quanto permette di conseguire, attraverso strumenti proporzionati, uno o più obiettivi nell'ottica di risoluzione della crisi;
22. sottolinea la necessità di considerare la "continuità del servizio" uno degli obiettivi chiave nell'ambito della risoluzione delle crisi;
23. sottolinea che, da un lato, qualsiasi coinvolgimento dei partecipanti diretti nel trasferimento di perdite prima della rimozione della dirigenza della CCP non deve avere ripercussioni sulla liquidità o gli attivi di clienti diretti o indiretti e, dall'altro lato, l'autorità di risoluzione delle crisi, una volta assunta la responsabilità, può avvalersi di appositi strumenti per il trasferimento delle perdite, ad esempio i tagli al margine di variazione o i nuovi contributi versati dai partecipanti diretti non inadempienti al fondo di garanzia in caso di inadempimento, seguendo il piano di risoluzione delle crisi in maniera quanto più possibile rigorosa;
24. ritiene che, l'eventuale facoltà dell'autorità di risoluzione delle crisi di imporre una sospensione dei diritti di recesso anticipato tale da interrompere le attività della CCP per un periodo massimo di due giorni potrebbe consentire al mercato di attribuire correttamente un nuovo prezzo ai contratti e quindi una ripartizione più ordinata del rischio; osserva che la disponibilità e l'esercizio di un potere come quello citato dovrebbero essere attentamente valutati in modo che siano, quanto meno, subordinati a una decisione dell'autorità di risoluzione delle crisi che stabilisca la necessità di una sospensione nell'interesse della stabilità finanziaria, alla luce degli obiettivi della risoluzione delle crisi stessa, delle interazioni con i pertinenti sistemi di risoluzione bancaria o di altro genere, della gestione dell'inadempimento e del rischio della CCP, dell'impatto sui singoli mercati e partecipanti diretti di quest'ultima nonché sui mercati finanziari in generale; afferma la necessità di abbinare a quanto detto il potere di sopprimere l'obbligo di compensazione in quanto soluzione estrema da adottare, quanto meno, previa valutazione della possibilità che un'altra CCP effettui la compensazione nel breve termine;
25. riconosce che i partecipanti diretti delle CCP provengono da numerosi paesi; ritiene quindi che l'eventuale quadro di risoluzione delle crisi applicabile alle CCP risulterà efficace se valido in tutte le giurisdizioni coinvolte; è pertanto del parere che i quadri nazionali in materia di insolvenza debbano essere aggiornati al fine di integrare il nuovo regime europeo di risoluzione delle crisi;
26. ritiene che le controparti titolari di una licenza bancaria debbano essere assoggettate a un regime specifico per le controparti centrali e non a quello di risanamento e risoluzione delle crisi nel settore bancario proposto dall'omonima direttiva; giudica particolarmente preoccupante, in tal senso, il fatto che il regime proposto per le banche preveda l'obbligo per le stesse di detenere una quota aggregata di debito assoggettabile a procedure di "bail-in"; è del parere che una simile facoltà sia inappropriata per le controparti centrali titolari

di una licenza bancaria in quanto tendenzialmente esse non emettono gli strumenti di debito in questione;

DCT

27. afferma che è responsabilità dei DCT garantire che i rispettivi piani di risanamento prevedano chiaramente la continuità operativa in scenari di crisi ragionevoli, in modo che la loro funzione primaria di regolamento, al pari di altri servizi chiave degli stessi DCT, possa continuare a essere espletata da questi ultimi o da fornitori terzi già esistenti, autorizzati in base al regolamento CSDR, nonostante l'eventuale cessazione di altre attività;
28. chiede che, in assenza di imminenti proposte legislative a sé stanti, nel regolamento CSDR sia incluso, per le autorità nazionali competenti, l'obbligo di garantire per tutti i DCT la definizione di opportuni piani di risanamento e risoluzione delle crisi conformi ai principi internazionali (FSB e CFSR-IOSCO), con espreso riferimento agli articoli della direttiva in materia di risanamento e risoluzione delle crisi delle banche applicabili ai DCT operanti in virtù di una licenza bancaria;
29. invita gli Stati membri, in assenza di una legislazione in materia di valori mobiliari, a sviluppare e coordinare i loro regimi amministrativi specifici in vigore per i DCT, ai fini di una maggiore certezza in merito alle modalità di mantenimento della continuità operativa durante una crisi, in particolare garantendo l'accesso ai registri, agli archivi o alle scritture contabili del DCT, in modo che l'autorità di risoluzione delle crisi o l'autorità nazionale competente possa agevolmente individuare i titolari delle attività;
30. invita la Commissione a garantire che la proposta relativa a un quadro per il risanamento e la risoluzione delle crisi dei DCT assicuri, per quanto possibile, la continuità degli stessi durante il periodo di risanamento e risoluzione di una crisi;
31. invita la Commissione a garantire che la proposta relativa a un quadro per il risanamento e la risoluzione delle crisi dei DCT assicuri la continuità del contesto normativo in materia, in particolare mediante il rispetto della direttiva sul carattere definitivo del regolamento, degli accordi che prevedono la consegna contro pagamento, del funzionamento dei vari collegamenti del DCT e dei contratti con fornitori dei servizi chiave per il periodo di risanamento e risoluzione di una crisi;

Imprese di assicurazione

32. osserva che nell'UE da tempo esiste una regolamentazione prudenziale per le assicurazioni; sottolinea l'importanza di un approccio coerente e convergente da parte degli Stati membri nei confronti dell'attuazione della direttiva "Solvibilità II" entro un lasso di tempo ragionevole, così come previsto dalla direttiva "Omnibus II"; chiede il completamento dei negoziati sulla direttiva "Omnibus II", in modo che i livelli due e tre di "Solvibilità II" possano essere tempestivamente portati a compimento mantenendo così al minimo la probabilità che le autorità di risoluzione delle crisi siano costrette a intervenire;
33. invita la Commissione a esaminare attentamente il lavoro dell'IAIS in materia di risanamento e risoluzione delle crisi delle compagnie di assicurazione nonché a valutarlo

nel contesto del livello due di "Solvibilità II", della normativa sui conglomerati finanziari e della direttiva sull'intermediazione assicurativa, collaborando altresì con i partner internazionali al fine di rispettare il calendario fissato dall'FSB per l'attuazione delle raccomandazioni strategiche che comprendono la definizione obbligatoria di piani di risanamento e risoluzione delle crisi da parte delle compagnie di assicurazione, le quali dovrebbero altresì disporre necessariamente di valutazioni della possibilità di ripristinare la solvibilità, potenziare la vigilanza sui gruppi e imporre requisiti più severi per quanto riguarda l'assorbimento delle perdite; riconosce che il carattere a lungo termine delle passività assicurative, le tempistiche diverse, la lunghezza dei periodi di copertura postuma e la natura commerciale dell'attività assicurativa rispetto a quella bancaria, uniti agli strumenti a disposizione delle autorità di regolamentazione, offrono già valide prassi di liquidazione ordinata; ritiene che sia necessario concentrarsi principalmente sul risanamento;

34. si rammarica per il posticipo a luglio 2014, da parte di IAIS e FSB, della pubblicazione degli orientamenti in materia di valutazione dello status sistemico nonché delle raccomandazioni strategiche per le compagnie di riassicurazione; invita la Commissione a esaminare attentamente il rischio sistemico legato alla riassicurazione, con particolare riferimento al ruolo centrale da essa svolto in termini di gestione del rischio assicurativo, all'elevato grado di interconnessione e alla scarsa sostituibilità;

Gestione patrimoniale

35. invita la Commissione a verificare attentamente se esistano gestori patrimoniali che debbano essere designati come "sistemicamente rilevanti", tenendo conto della portata delle relative attività e avvalendosi di una serie completa di indicatori quali: dimensioni, modello aziendale, operatività geografica, profilo di rischio, merito creditizio, eventuale conduzione di negoziazioni per conto proprio, applicabilità o meno di requisiti in materia di segregazione degli attivi dei clienti e altri fattori rilevanti;
36. osserva che gli attivi dei clienti sono segregati e detenuti da depositari e che, di conseguenza, la possibilità di trasferire detti attivi a un altro gestore patrimoniale costituisce una concreta tutela;
37. ritiene che un efficace regime normativo in materia di valori mobiliari possa appianare molte questioni in caso di fallimento di un importante gestore patrimoniale transfrontaliero;

Sistemi di pagamento

38. invita la Commissione a impegnarsi con le competenti autorità internazionali di vigilanza finanziaria per individuare eventuali carenze nei sistemi di pagamento di importanza sistemica globale e nei meccanismi atti a garantire la continuità del servizio in caso di fallimento in vigore;
39. considera ovvio, alla luce del fatto che i sistemi di pagamento sono al centro di qualunque trasferimento di liquidi, che nell'ambito di tali sistemi una perturbazione del mercato si ripercuota in maniera significativa su altri attori dei mercati finanziari; osserva che la direttiva sul carattere definitivo del regolamento del 1998 già persegue l'obiettivo di

attenuare i potenziali rischi all'interno dei sistemi di pagamento; ritiene tuttavia che la direttiva non approfondisca in maniera sufficiente gli aspetti del risanamento e della risoluzione delle crisi e che siano quindi necessarie disposizioni specifiche che consentano ai sistemi di pagamento di reagire adeguatamente alle circostanze avverse;

40. incarica il suo Presidente di trasmettere la presente risoluzione al Consiglio e alla Commissione.

MOTIVAZIONE

La crisi finanziaria ha dimostrato l'interconnessione del sistema finanziario globale, in cui il fallimento dei processi di gestione del rischio all'interno di un operatore rilevante del mercato ha il potenziale di diffondersi attraverso un effetto di contagio. Come parte degli sforzi globali volti a rendere il sistema finanziario più resistente, è necessario che tutti i partecipanti al mercato comprendano meglio come funzionerebbe la loro azienda, o come sarebbe liquidata in maniera ordinata, in situazioni di stress.

Occorre osservare che, durante lo scoppio della recente crisi finanziaria, nessuna componente delle infrastrutture critiche del mercato (CMI) diverse dalle banche è fallita né necessitava di una risoluzione. Tuttavia i nuovi impegni globali che trasferiscono prodotti commercializzati bilateralmente nelle infrastrutture di mercato multilaterali, soprattutto concentrando posizioni e rischio attraverso la compensazione a livello centralizzato di negoziazioni, indicano che tali enti subiscono uno stress maggiore. Gli operatori delle infrastrutture critiche del mercato devono pertanto dar prova di un governo societario adeguato e di una solida gestione del rischio a beneficio del sistema nel suo complesso.

La consultazione CPSS-IOSCO riguardante il recupero e la risoluzione delle infrastrutture del mercato finanziario riconosce questo bisogno e sarà seguita da una nuova serie di principi per completare le "caratteristiche essenziali dei regimi efficaci di risoluzione delle crisi per gli enti finanziari" dell'FSB e completare e sviluppare il precedente lavoro della IOSCO sui "principi per le infrastrutture del mercato finanziario".

Se da un lato l'UE auspica che il regolamento EMIR, la direttiva MiFID e il regolamento CSDR aumentino la sicurezza e la stabilità del sistema finanziario, dall'altro è importante riconoscere i limiti degli atti normativi e le probabili conseguenze negative inattese, dal momento che un rischio significativo viene trasferito dai singoli partecipanti al mercato a nuclei centrali comuni.

Questa relazione si concentrerà in particolare sulle CCP e sui DCT in qualità di infrastrutture critiche del mercato che necessitano di solide norme di risanamento e risoluzione a titolo prioritario. La relazione riconosce anche che vi sono molti altri soggetti, che non sono enti finanziari bancari, fra cui le imprese di assicurazione, i gestori patrimoniali e i sistemi di pagamento. Tuttavia, il lavoro internazionale su questi settori deve ancora essere completato o è in attesa di ulteriori discussioni e valutazioni.

Controparti centrali - CCP

Una CCP si frappone tra due controparti per consentire la gestione del rischio di inadempimento di una controparte. Il regolamento EMIR impone già alle CCP di essere sufficientemente flessibili per sopravvivere all'inadempimento dei suoi due partecipanti diretti più importanti e l'uso di strumenti di risanamento, come le linee di difesa obbligatorie in caso di inadempimento, per stabilire preventivamente la gerarchia delle perdite all'interno delle CCP in caso di inadempimento del partecipante diretto.

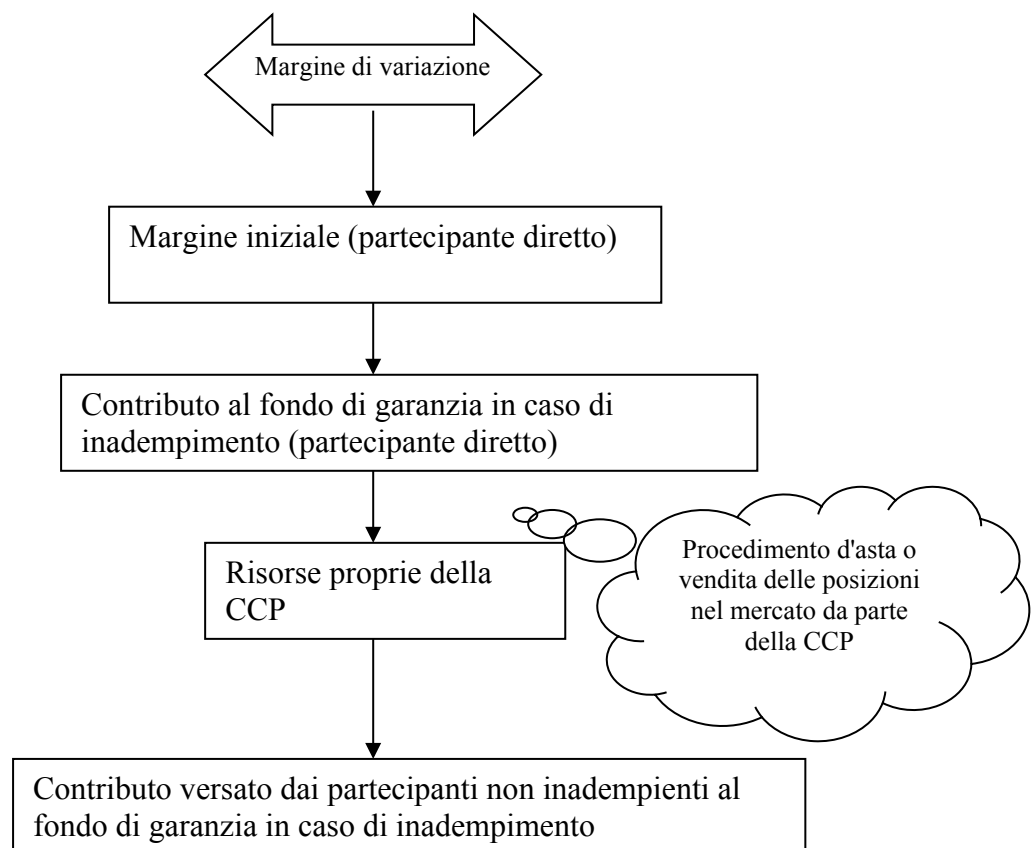
Se una CCP deve ripartire il rischio nel sistema finanziario, una buona governance riveste la

massima importanza e un quadro di risanamento deve assicurare che fornisca gli incentivi corretti sia ai partecipanti diretti che contribuiscono al fondo di garanzia in caso di inadempimento sia alla CCP stessa attraverso il contributo della stessa. L'uso di strumenti di risanamento oltre a quelli prescritti dal regolamento EMIR potrebbe indicare un grave fallimento del governo societario all'interno della CCP e non dovrebbe essere considerato parte del normale funzionamento.

Se un partecipante diretto di una CCP diventa inadempiente, il regolamento EMIR prescrive linee di difesa in caso di inadempimento su come gestire le perdite, utilizzando innanzitutto il margine del partecipante inadempiente. Per la fase successiva è necessario ricorrere ai contributi versati dal partecipante inadempiente al fondo di garanzia in caso di inadempimento per coprire le ulteriori perdite. Se tale fondo è esaurito, la CCP possiede risorse finanziarie proprie specifiche di cui deve disporre, prima di poter utilizzare i contributi versati dai partecipanti non inadempienti al fondo di garanzia in caso di inadempimento.

Sebbene il regolamento EMIR non annovera tale fondo fra le linee di difesa, la CCP può liquidare le posizioni di un partecipante inadempiente nel mercato aperto. In alternativa, in condizioni di mercato estreme, la CCP può organizzare una procedura d'asta tramite la quale gli altri partecipanti diretti comprano le posizioni del partecipante inadempiente. Un'asta con esito negativo si verifica quando nessun partecipante diretto desidera o è in grado di acquistare le posizioni del partecipante diretto inadempiente a un prezzo che la CCP può permettersi di pagare.

Linee di difesa in caso di inadempimenti del regolamento EMIR – articolo 45



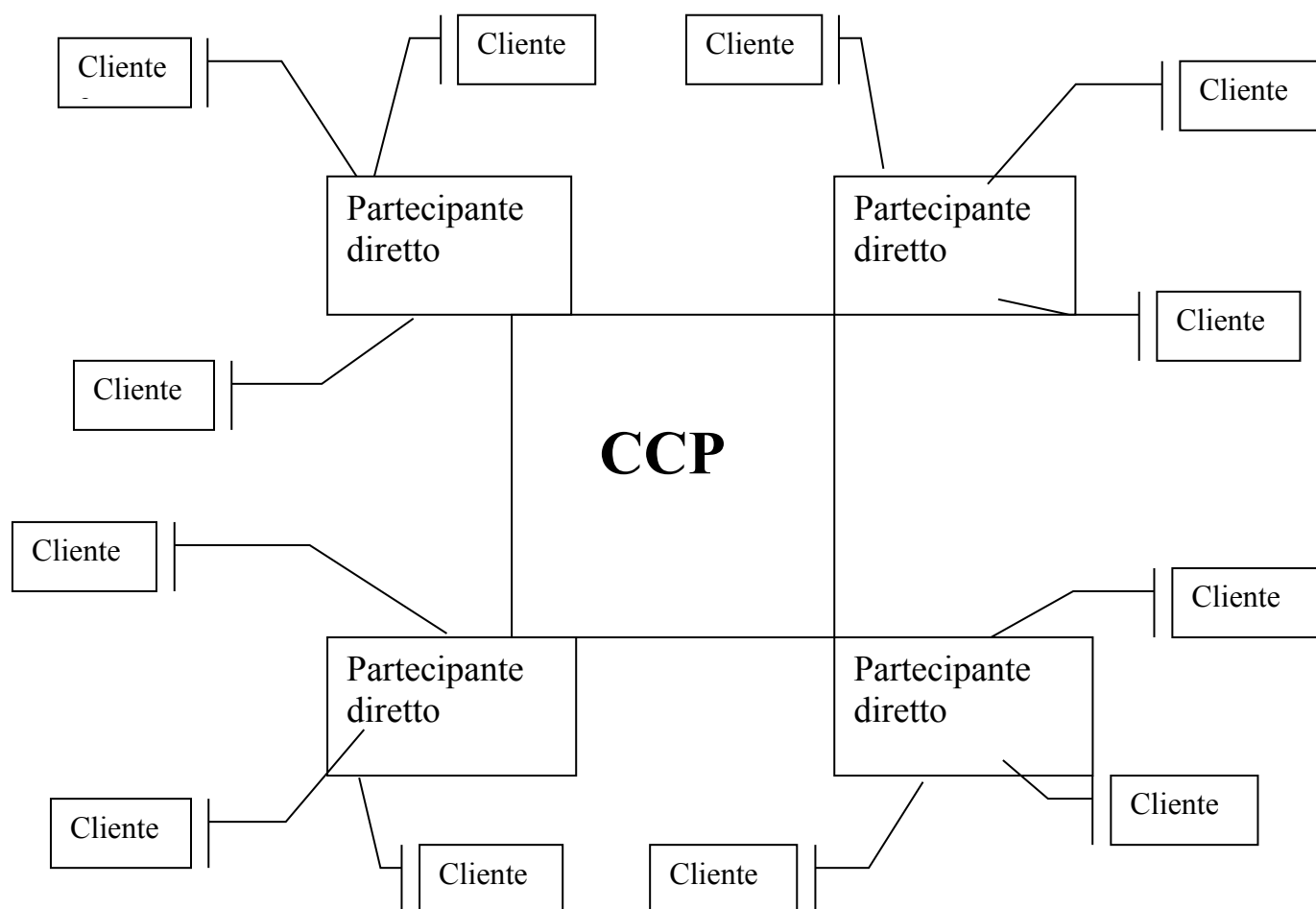
In particolare, anche durante la fortissima tensione recentemente vissuta dal mercato, nessuna CCP dell'UE ha utilizzato il proprio fondo di garanzia generale in caso di inadempimento e pertanto gli strumenti di risanamento disponibili hanno dato risultati soddisfacenti.

Tuttavia, l'obbligo di compensazione a livello centralizzato di prodotti derivati attraverso le CCP può comportare una maggiore concorrenza tra le CCP, incoraggiandole a compensare a livello centralizzato più prodotti. Pur essendo l'esito normativo desiderato dal G20, un uso maggiore della compensazione a livello centralizzato aumenta la necessità di un solido governo societario e di una solida gestione del rischio. Un programma di risanamento e risoluzione di una CCP dovrebbe prevedere la possibilità che una CCP fallisca al fine di calcolare correttamente il rischio intrinseco di un prodotto, e quindi il margine, come rischio aggiunto che un'autorità di risoluzione delle crisi deve affrontare, così come l'inadempimento di più partecipanti diretti di rilevanza sistemica.

Le autorità di risoluzione delle crisi dovrebbero essere dotate degli strumenti necessari per far fronte alla grande varietà di potenziali minacce per la continuità operativa di una CCP, onde tutelare il patrimonio del cliente.

I quadri di risanamento e risoluzione per le CCP sono resi ulteriormente complicati dal rapporto tra le CCP e i loro partecipanti diretti e, inoltre, tra i partecipanti diretti e i loro clienti. Anche se si tratta dei beneficiari designati della compensazione a livello centralizzato, la CCP ha pochissimi contatti con i clienti finali dei partecipanti diretti. Pertanto i clienti finali hanno poca voce in capitolo sulla gestione del rischio di una CCP e non hanno obblighi contrattuali verso di loro, il che suggerisce che qualsiasi trasferimento di perdite derivanti dal fallimento di una CCP dovrebbe ripercuotersi inizialmente sui partecipanti diretti che sono pagati dai loro clienti per fornire un livello di protezione contro la CCP. Ulteriori metodi di trasferimento delle perdite che possono giovare al sistema finanziario nel suo complesso mediante la ripartizione delle perdite dovrebbero seguire i principi stabiliti e concordati con le autorità di regolamentazione, al fine di evitare condizioni sfavorevoli per i clienti dei partecipanti diretti risultanti da rapporti di potere diseguali.

Rapporto tra CCP e partecipante diretto, e partecipante diretto e cliente



Qualsiasi regime di risanamento o risoluzione deve porsi come obiettivo fondamentale la protezione del patrimonio della clientela e dovrebbe fornire la certezza del diritto a tutti gli utenti delle infrastrutture del mercato finanziario. In caso di inadempienza di un partecipante diretto importante o di fallimento del governo societario o della gestione del rischio da parte della CCP, è necessario stipulare accordi affinché un'autorità di risoluzione delle crisi garantisca una funzione ad interim ordinata e una possibile risoluzione.

Depositari centrali di titoli (DCT)

I DCT sono parte integrante dei mercati dei titoli nazionali e sono fondamentali per il funzionamento dei mercati finanziari. Pertanto, qualsiasi regime di risanamento deve essere pienamente approvato dall'autorità di vigilanza. L'attenzione alla continuità operativa in qualsiasi scenario di risoluzione non può essere più enfatizzato e le autorità di risoluzione delle crisi devono disporre di poteri adeguati per garantire la continuità operativa del sistema dei titoli. In particolare, nel caso di DCT internazionali (DCTI), riveste la massima importanza la necessità di una cooperazione normativa a livello internazionale tra le autorità di regolamentazione sia all'interno e che all'esterno dell'UE.

I modelli aziendali dei DCT si stanno evolvendo in previsione dell'introduzione di Target2Securities da parte della BCE tale che molti DCT si stanno espandendo verso nuovi servizi e nuove offerte, mentre altri operatori di mercato stanno vagliando la possibilità di fornire servizi di regolamento titoli.

Inoltre, il fattore regolamentazione verso una compensazione a livello centralizzato ha alimentato una richiesta di accesso a garanzie di alta qualità. Pertanto i DCT utilizzano maggiormente i loro fondi di garanzie per fornire servizi di trasformazione delle garanzie per gli utenti del mercato.

Questi nuovi servizi devono essere subordinati a un controllo da parte dell'autorità di vigilanza e a piani di risanamento dettagliati per garantire che i servizi primari di regolamento dei DCT non siano messi a rischio.

Se un DCT è operativo con una licenza bancaria di cui al regolamento CSDR allora il piano di risanamento e risoluzione dovrebbe basarsi strettamente sui requisiti normativi della direttiva BRRD. Ciò garantirà parità di condizioni tra le banche e i DCT e allo stesso tempo la continuità operativa di un DCT. Le autorità di vigilanza nazionali dovrebbero essere in grado di andare oltre i requisiti normativi sia della direttiva BRRD che del regolamento CSDR qualora ritengano che un particolare modello aziendale richieda ulteriori misure per mantenere le funzioni critiche del DCT durante la fase di tensione del mercato.

In caso di prolungato periodo di interruzione di un DCT derivante da un fallimento del governo societario o da un fallimento operativo, i piani di risanamento devono assicurare che il processo decisionale passi eventualmente a un'autorità di risoluzione delle crisi per garantire la piena certezza del diritto.

Imprese di assicurazione

Anche se operano in modo molto diverso dalle banche, le imprese di assicurazione sono profondamente integrate all'interno dei mercati finanziari e, come dimostrato nella recente crisi, hanno il potenziale per essere sistemicamente rilevanti. Una pianificazione di risanamento e risoluzione si basa sulla prudenza.

Tuttavia, il lavoro internazionale della IAIS segue quello di CFSR IOSCO in relazione alle infrastrutture critiche del mercato. Inoltre, le nuove misure di regolamentazione, come la direttiva "solvibilità II", che mirano ad aumentare la flessibilità delle imprese di assicurazione, non sono ancora state attuate in tutta l'UE.

Pur incoraggiando le imprese di assicurazione a lavorare con i piani delle autorità di vigilanza nazionali, pare opportuno non contemplarle nella legislazione dell'UE in materia di risanamento e risoluzione delle crisi delle infrastrutture critiche del mercato.

Gestione patrimoniale

Le dimensioni e il modello aziendale del settore della gestione patrimoniale in genere non presentano un rischio sistemico. Tuttavia stiamo assistendo alla crescita di aziende di gestione patrimoniale molto più grandi, molte delle quali stanno esplorando nuove opportunità di affari

che potrebbero cambiare radicalmente i loro modelli aziendali e nel tempo aumentare la loro rilevanza sistemica. È necessario intensificare il lavoro a livello internazionale in questo settore per quanto concerne una migliore raccolta e analisi dei dati. I futuri piani di risanamento e risoluzione specifici per questo settore potrebbero dover essere integrati nella normativa successiva.

Sistemi di pagamento

Mentre i sistemi di pagamento in genere non assumono rischi, il loro fallimento, in particolare nei mercati valutari a causa di frode o di cattiva gestione, potrebbe avere implicazioni clamorose per l'intero sistema delle negoziazioni globali. Di conseguenza, i sistemi di pagamento dovrebbero essere soggetti a regimi di risoluzione o a un regime di inadempimento idoneo che privilegi la continuità del servizio rispetto agli altri obiettivi del curatore fallimentare.

ESITO DELLA VOTAZIONE FINALE IN COMMISSIONE

Approvazione	17.10.2013
Esito della votazione finale	+: 32 -: 0 0: 0
Membri titolari presenti al momento della votazione finale	Jean-Paul Basset, Udo Bullmann, George Sabin Cutaş, Rachida Dati, Leonardo Domenici, Derk Jan Eppink, Markus Ferber, Jean-Paul Gauzès, Sylvie Goulard, Liem Hoang Ngoc, Wolf Klinz, Jürgen Klute, Philippe Lamberts, Ivana Maletić, Marlene Mizzi, Ivari Padar, Anni Podimata, Peter Simon, Kay Swinburne, Sampo Terho, Marianne Thyssen, Ramon Tremosa i Balcells, Pablo Zalba Bidegain
Supplenti presenti al momento della votazione finale	Thijs Berman, Zdravka Bušić, Herbert Dorfmann, Ashley Fox, Roberto Gualtieri, Enrique Guerrero Salom, Theodoros Skylakakis
Supplenti (art. 187, par. 2) presenti al momento della votazione finale	Julie Girling, Phil Prendergast, Milan Zver