


Orientamenti

sull'applicazione coerente delle condizioni per il ricorso alle misure di intervento precoce
(articolo 18, paragrafo 8, del CCPRRR)

A decorative background graphic consisting of several overlapping, semi-transparent geometric shapes in various shades of blue and teal, creating a modern, abstract design.

Indice

| | |
|--|----|
| I. Ambito di applicazione..... | 3 |
| II. Riferimenti normativi e abbreviazioni | 4 |
| III. Finalità | 6 |
| IV. Conformità e obblighi di notifica..... | 7 |
| Status degli orientamenti | 7 |
| Obblighi di notifica | 7 |
| V. Orientamenti sull'applicazione coerente delle condizioni per il ricorso alle misure di intervento precoce..... | 8 |
| Orientamento 1. Procedura | 8 |
| Orientamento 2. Valutazione della stabilità finanziaria dell'Unione europea o di uno Stato membro | 9 |
| Orientamento 3. Condizioni attivatrici dei requisiti patrimoniali | 10 |
| Orientamento 4. Condizioni attivatrici dei requisiti prudenziali | 11 |
| a. Gestione delle esposizioni..... | 11 |
| b. Requisiti in materia di margini | 11 |
| c. Fondo di garanzia in caso di inadempimento e altre risorse finanziarie | 12 |
| d. Controlli relativi al rischio di liquidità | 12 |
| e. Linee di difesa in caso di inadempimento | 13 |
| f. Requisiti in materia di garanzie | 13 |
| g. Politica d'investimento..... | 13 |
| h. Procedure in caso di inadempimento | 14 |
| i. Esame dei modelli, prove di stress e prove a posteriori..... | 15 |
| j. Regolamento..... | 15 |
| Orientamento 5. Condizione attivatrice in relazione all'individuazione di problemi di conformità all'EMIR | 16 |
| Orientamento 6. Condizione attivatrice in relazione all'impatto della CCP su altre entità che pone rischi per la stabilità finanziaria | 17 |
| Orientamento 7. Condizione attivatrice in relazione all'operatività della CCP | 18 |
| Orientamento 8. Condizione attivatrice in relazione alla solidità finanziaria della CCP | 19 |
| Orientamento 9. Condizione attivatrice di una crisi emergente | 20 |

I. Ambito di applicazione

Destinatari

1. I presenti orientamenti si applicano alle autorità competenti designate a norma dell'articolo 22 dell'EMIR che vigilano sulle CCP autorizzate ai sensi dell'articolo 14 del medesimo regolamento.

Oggetto

2. I presenti orientamenti riguardano le procedure e i metodi comuni per il processo di revisione e valutazione prudenziale a norma dell'articolo 21 dell'EMIR e non intendono introdurre nuovi requisiti per le CCP oltre a quelli specificati nell'EMIR o nelle norme tecniche pertinenti.

Data di applicazione

3. I presenti orientamenti si applicano a partire da due mesi dopo la pubblicazione sul sito web dell'ESMA in tutte le lingue ufficiali dell'Unione europea.

II. Riferimenti normativi e abbreviazioni

Riferimenti normativi

| | |
|----------------------------------|--|
| CCPRRR | Regolamento (UE) 2021/23 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 16 dicembre 2020, relativo a un quadro di risanamento e risoluzione delle controparti centrali e recante modifica dei regolamenti (UE) n. 1095/2010, (UE) n. 648/2012, (UE) n. 600/2014, (UE) n. 806/2014 e (UE) 2015/2365 e delle direttive 2002/47/CE, 2004/25/CE, 2007/36/CE, 2014/59/UE e (UE) 2017/1132 ⁽¹⁾ |
| EMIR | 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 ⁽²⁾ . |
| Regolamento ESMA | Regolamento (UE) n. 1095/2010 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 24 novembre 2010, che istituisce l'Autorità europea di vigilanza (Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati), che modifica la decisione n. 716/2009/CE e abroga la decisione 2009/77/CE della Commissione ⁽³⁾ |
| Regolamento delegato n. 152/2013 | Regolamento delegato (UE) n. 152/2013 della Commissione, del 19 dicembre 2012, che integra il regolamento (UE) n. 648/2012 del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda le norme tecniche di regolamentazione sui requisiti patrimoniali delle controparti centrali ⁽⁴⁾ . |
| Regolamento delegato n. 153/2013 | Regolamento delegato (UE) n. 153/2013 della Commissione, del 19 dicembre 2012, che integra il regolamento (UE) n. 648/2012 del Parlamento europeo e del Consiglio, per quanto riguarda le norme tecniche di regolamentazione relative ai requisiti per le controparti centrali ⁽⁵⁾ . |

⁽¹⁾ GU L 22 del 22.1.2021, pagg. 1–102.

⁽²⁾ GU L 201 del 27.7.2012, pag. 1.

⁽³⁾ GU L 331 del 15.12.2010, pag. 84.

⁽⁴⁾ GU L 52 del 23.2.2013, pag. 37.

⁽⁵⁾ GU L 52 del 23.2.2013, pag. 41.

Abbreviazioni

| | |
|--------------|---|
| <i>BAU</i> | Status quo |
| <i>CCP</i> | Controparte centrale |
| <i>CE</i> | Commissione europea |
| <i>CERS</i> | Comitato europeo per il rischio sistemico |
| <i>ESMA</i> | Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati |
| <i>SEE</i> | Spazio economico europeo |
| <i>SEVIF</i> | Sistema europeo di vigilanza finanziaria |
| <i>UE</i> | Unione europea |

Definizioni

4. Salvo diversa indicazione, i termini utilizzati nei presenti orientamenti hanno il medesimo significato specificato nel CCPRRR, nell'EMIR e nei regolamenti delegati (UE) n. 152/2013 e n. 153/2013.

III. Finalità

5. I presenti orientamenti si basano sull'articolo 18, paragrafo 8, del CCPRRR e sono stati emessi conformemente all'articolo 16 del regolamento ESMA.
6. Perseguono gli obiettivi di stabilire prassi di vigilanza uniformi, efficienti ed efficaci nell'ambito del SEVIF e assicurare l'applicazione comune, uniforme e coerente dell'articolo 18 paragrafo 1, del CCPRRR.
7. In particolare i presenti orientamenti sono volti a indicare alle autorità competenti le situazioni in cui dovrebbero prendere in considerazione l'applicazione di misure di intervento precoce per le CCP. Nello specifico gli orientamenti forniscono gli indicatori che fungono da guida per l'applicazione delle condizioni che spingono a valutare l'opportunità di applicare misure di intervento precoce.

IV. Conformità e obblighi di notifica

Status degli orientamenti

8. I presenti orientamenti sono emanati in conformità dell'articolo 16 del regolamento ESMA e sono destinati alle autorità competenti. Ai sensi dell'articolo 16, paragrafo 3, del regolamento ESMA, le autorità competenti devono compiere ogni sforzo per conformarsi agli orientamenti.
9. Gli orientamenti ESMA specificano la posizione dell'Autorità in merito alle prassi di vigilanza adeguate all'interno del SEVIF o alle modalità di applicazione del diritto dell'UE in un particolare settore. L'ESMA si attende pertanto che tutte le autorità competenti si conformino agli orientamenti loro destinati, integrandoli opportunamente nelle rispettive prassi di vigilanza (ad esempio modificando il proprio quadro giuridico o i processi di vigilanza).

Obblighi di notifica

10. Ai sensi dell'articolo 16, paragrafo 3, del regolamento ESMA, le autorità competenti devono comunicare all'ESMA se i) sono conformi, ii) non sono conformi ma intendono conformarsi o iii) non sono conformi e non intendono conformarsi ai presenti orientamenti. In caso di non conformità, le autorità competenti devono indicare, entro due mesi dalla data di pubblicazione degli orientamenti sul sito web dell'Autorità in tutte le lingue ufficiali dell'UE, i motivi per cui non si conformano a tali orientamenti.
11. Sul sito web dell'ESMA è disponibile un modello di notifica che, una volta compilato, è trasmesso all'Autorità stessa da persone debitamente autorizzate a segnalare la conformità per conto delle rispettive autorità competenti.

V. Orientamenti sull'applicazione coerente delle condizioni per il ricorso alle misure di intervento precoce

Eventuali deterioramenti o anomalie rilevanti individuati mediante il monitoraggio di indicatori dovrebbero essere prontamente presi in esame per ulteriori verifiche. Nello specifico le autorità competenti dovrebbero determinarne la causa, valutare la rilevanza del potenziale impatto sulla CCP e documentare la causa e l'esito della valutazione. In caso di deterioramento significativo degli indicatori prudenziali della CCP, le autorità competenti dovrebbero decidere se applicare misure di intervento precoce.

Le autorità competenti dovrebbero decidere, in ciascun caso e nei tempi disponibili, se applicare una misura di intervento precoce sulla base di una valutazione approfondita di elementi oggettivi sia qualitativi che quantitativi, tenendo conto di tutte le circostanze e le informazioni disponibili in quel momento e nella misura in cui sono pertinenti per la CCP o se, a causa di vincoli temporali, è giustificata una valutazione limitata. Pertanto, a seconda della rilevanza del deterioramento o delle anomalie emersi dagli indicatori, delle loro cause e della rilevanza del potenziale impatto prudenziale sulla CCP, le autorità competenti possono, per ragioni di tempo, decidere di applicare immediatamente misure di intervento precoce dopo aver stabilito la causa e l'impatto complessivo dell'anomalia.

Qualora, considerati gli indicatori, sia stata individuata una condizione che porti quindi a valutare il possibile ricorso a misure di intervento precoce, gli esiti di tali indagini e le decisioni sull'eventuale applicazione di misure di intervento precoce (comprese le ragioni contrarie all'adozione di una misura) dovrebbero essere chiaramente documentati dalle autorità competenti in conformità delle procedure generali di vigilanza.

Le indagini e le valutazioni intraprese da un'autorità competente in linea con i presenti orientamenti potrebbero essere annotate nella revisione annuale della CCP.

Gli orientamenti 1 e 2 mirano a definire le procedure per l'applicazione degli orientamenti da 3 a 9.

Orientamento 1. Procedura

Qualora si sia verificata una delle condizioni attivatrici elencate all'articolo 18, paragrafo 1, del CCPRRR e l'autorità competente, applicando i presenti orientamenti, ritenga che tale situazione possa comportare una valutazione ai sensi di detto articolo sull'opportunità di applicare una delle misure di intervento precoce, l'autorità competente dovrebbe:

- a) approfondire l'esame della situazione;
- b) valutare la gravità della situazione, considerando se essa rappresenta un rischio significativo per la CCP, se può incidere negativamente sulla sostenibilità economica complessiva di quest'ultima o se può essere pregiudizievole per la stabilità finanziaria generale; e

- c) tenere conto dei seguenti aspetti nel decidere di applicare o meno una misura di intervento precoce:
- (i) l'urgenza della situazione,
 - (ii) l'entità dell'evento,
 - (iii) la sostenibilità economica generale della CCP; e
 - (iv) se la situazione potrebbe essere pregiudizievole per la stabilità finanziaria dell'Unione o di uno Stato membro.

Questa valutazione avviene anteriormente o contestualmente all'esecuzione da parte dell'autorità competente dei requisiti di cui all'articolo 18, paragrafi da 3 a 7, del CCPRRR, come la consultazione del collegio di vigilanza.

Orientamento 2. Valutazione della stabilità finanziaria dell'Unione europea o di uno Stato membro

Nel valutare se una CCP pone un rischio per la stabilità finanziaria dell'Unione o di uno dei suoi Stati membri di cui agli orientamenti 5 e 6, l'autorità competente dovrebbe considerare i) la natura e la complessità, ii) le dimensioni e la quota di mercato, iii) la concentrazione e iv) l'interoperabilità e l'interconnessione della CCP per valutare se la situazione rilevata presso tale controparte centrale dia adito a preoccupazioni per la stabilità finanziaria, ossia la portata sistemica della situazione presso la CCP stessa.

L'autorità competente nella sua valutazione può considerare i seguenti parametri:

- a) in relazione alla **natura e complessità** della CCP, i) i paesi in cui la CCP fornisce o intende fornire servizi di compensazione; ii) la misura in cui la CCP fornisce altri servizi oltre a quelli di compensazione; iii) il tipo di strumenti finanziari compensati o che saranno compensati dalla CCP; iv) se gli strumenti finanziari compensati o che saranno compensati dalla CCP sono soggetti all'obbligo di compensazione ai sensi dell'articolo 4 del regolamento (UE) n. 648/2012;
- b) per quanto riguarda **dimensioni e quota di mercato** della CCP all'interno dell'Unione, o anche all'interno dell'economia di ciascuno Stato membro, le autorità competenti dovrebbero considerare: i) per ogni valuta dell'UE, i volumi compensati dalla CCP per classe di attività, in valore sia assoluto che relativo (rispetto ai volumi di strumenti in tale valuta compensati presso tutte le CCP), ii) l'importo massimo dei margini riscossi dalla CCP, iii) la stima dell'obbligo di pagamento massimo di un singolo giorno, in totale, che sarebbe dovuto in caso di inadempimento di uno o due maggiori partecipanti diretti (e dei loro affiliati) in condizioni di mercato estreme ma plausibili e iv) l'importo totale delle risorse finanziarie liquide impegnate a beneficio della CCP da soggetti stabiliti nell'Unione o che fanno parte di un gruppo soggetto alla vigilanza su base consolidata nell'Unione;

- c) quanto alla **concentrazione**, la concentrazione significativa di una CCP rispetto al sistema finanziario dell'UE o di uno dei suoi Stati membri può essere misurata in base:
- (i) alle esposizioni assolute e relative (posizioni aperte delle operazioni su titoli, delle operazioni di finanziamento tramite titoli e dei derivati negoziati in borsa; e l'importo in essere delle operazioni su derivati OTC) sostenute dai partecipanti diretti dell'UE della CCP e dai partecipanti diretti di ciascuno Stato membro;
 - (ii) ai livelli assoluti e relativi dei margini, dei fondi di garanzia in caso di inadempimento e delle risorse liquide forniti dai partecipanti diretti dell'UE della CCP e dai partecipanti diretti di ciascuno Stato membro;
- d) se gli indicatori rivelano una forte **interoperabilità o interconnessione** tra la CCP e un'altra CCP o altre FMI all'interno del sistema finanziario di uno o più Stati membri, le autorità competenti dovrebbero valutare se l'evento che ha attivato la valutazione per l'applicazione di misure di intervento precoce rappresenta un rischio (o potrebbe rappresentare un rischio) per la stabilità finanziaria dell'Unione o di uno dei suoi Stati membri.

Orientamento 3. Condizioni attivatrici dei requisiti patrimoniali

La prima condizione attivatrice in relazione ai requisiti patrimoniali si verifica quando la CCP *viola* il requisito di cui all'articolo 16 dell'EMIR e agli articoli da 1 a 5 del regolamento delegato n. 152/2013.

La seconda condizione attivatrice in relazione ai requisiti patrimoniali si verifica quando la CCP *rischia di violare nel prossimo futuro* il requisito di cui all'articolo 16 dell'EMIR e agli articoli da 1 a 5 del regolamento delegato n. 152/2013.

Gli indicatori che individuano la seconda condizione sono, ad esempio, i seguenti:

- a) se una perdita realizzata, stimata o prevista ridurrà il livello di capitale della CCP al di sotto della soglia di notifica di cui all'articolo 1, paragrafo 3, del regolamento delegato n. 152/2013 e se è probabile che i requisiti patrimoniali verranno violati con il passare del tempo;
- b) se una perdita realizzata, stimata o prevista comporta o è probabile che comporti un deterioramento significativo del capitale della CCP, senza che venga violata la soglia di notifica e derivante da:
- d) una perdita graduale del capitale in un arco di tempo in cui si ritiene molto probabile che la causa del deterioramento continui a ridurre il capitale della CCP a un ritmo sostenuto, per cui è probabile che la CCP con il passare del tempo violerà la soglia di notifica; oppure

- e) una perdita significativa, improvvisa o prevista, per cui è probabile che comporterà una violazione della soglia di notifica da parte della CCP nel prossimo futuro.

Orientamento 4. Condizioni attivatrici dei requisiti prudenziali

a. Gestione delle esposizioni

La prima condizione attivatrice in relazione ai requisiti prudenziali si verifica quando la CCP *viola* il requisito di cui all'articolo 40 dell'EMIR per quanto concerne la misurazione e la valutazione della propria liquidità e delle proprie esposizioni creditizie nei confronti di ogni partecipante diretto.

La seconda condizione attivatrice in relazione ai requisiti prudenziali si verifica quando la CCP *rischia di violare nel prossimo futuro* il requisito di cui all'articolo 40 dell'EMIR per quanto concerne la misurazione e la valutazione della propria liquidità e delle proprie esposizioni creditizie nei confronti di ogni partecipante diretto.

Un indicatore che individua la seconda condizione è, ad esempio, quando la CCP mostra un deterioramento improvviso e significativo o un deterioramento costante in relazione alle misurazioni e alle valutazioni effettuate dalla stessa, quantificato, tra gli altri, dai seguenti indicatori:

- (i) difficoltà a riconsolidare le operazioni dei partecipanti diretti;
- (ii) problemi nella conferma delle posizioni e/o nel regolamento delle operazioni;
- (iii) determinazione di fonti di prezzo valide, difficoltà nella riconciliazione dei prezzi, mancanza di dettagli sui prezzi o rilevamento sempre più frequente di prezzi fermi;
- (iv) incremento in termini di entità e frequenza degli incidenti operativi che ostacolano il calcolo o la riscossione delle garanzie; e

situazioni in cui uno qualsiasi dei deterioramenti rilevati di cui sopra si ripete o aumenta e, con il tempo, è evidente il rischio che la CCP violerà i requisiti di gestione delle esposizioni.

b. Requisiti in materia di margini

La prima condizione attivatrice in relazione ai requisiti in materia di margini si verifica quando la CCP *viola* i requisiti *di cui all'articolo 41 dell'EMIR o agli articoli da 24 a 28 del regolamento delegato n. 153/2013*.

La seconda condizione attivatrice in relazione ai requisiti in materia di margini si verifica quando la CCP *rischia di violare* nel prossimo futuro il requisito di cui all'articolo 41 dell'EMIR o agli articoli da 24 a 28 del regolamento delegato n. 153/2013.

Un indicatore della seconda condizione è, ad esempio, quando la CCP mostra un deterioramento improvviso e significativo o un deterioramento costante nel quadro della gestione dei propri margini, in particolare per le richieste di margini, quantificato, tra gli altri, dagli indicatori seguenti:

- (i) la presenza di problemi ripetuti emersi dai risultati di prove a posteriori;
- (ii) la presenza di carenze rilevanti nella gestione dei margini, con il risultato che i margini complessivi potrebbero essere inadeguati nel caso in cui la CCP debba liquidare un portafoglio.

c. Fondo di garanzia in caso di inadempimento e altre risorse finanziarie

La prima condizione attivatrice in relazione ai requisiti in materia di fondi di garanzia in caso di inadempimento e altre risorse finanziarie si verifica quando la CCP *viola* i requisiti di cui all'articolo 42 dell'EMIR o agli articoli da 29 a 31 del regolamento delegato n. 153/2013 o i requisiti di cui all'articolo 43 dell'EMIR, all'articolo 41 dell'EMR o agli articoli da 24 a 28 del regolamento delegato n. 153/2013.

La seconda condizione attivatrice in relazione ai requisiti in materia di fondi di garanzia in caso di inadempimento e altre risorse finanziarie si verifica quando la CCP *rischia di violare nel prossimo futuro* i requisiti di cui all'articolo 42 dell'EMIR o agli articoli da 29 a 31 del regolamento delegato n. 153/2013 o i requisiti di cui all'articolo 43 dell'EMIR e all'articolo 41 dell'EMR o agli articoli da 24 a 28 del regolamento delegato n. 153/2013.

Un indicatore della seconda condizione è, ad esempio, quando il fondo di garanzia in caso di inadempimento e/o altre risorse sono considerati significativamente inadeguati. Ciò potrebbe essere dimostrato dall'esito delle prove di stress interne della CCP, ossia la capacità di quest'ultima di resistere, in condizioni di mercato estreme ma plausibili, all'inadempimento del partecipante diretto verso il quale ha le maggiori esposizioni o del secondo e terzo maggiore partecipante e la CCP non può porre rimedio al motivo di tale esito entro i termini stabiliti.

d. Controlli relativi al rischio di liquidità

La prima condizione attivatrice in relazione ai requisiti in materia di controlli relativi al rischio di liquidità si verifica quando la CCP *viola* i requisiti di cui all'articolo 44 dell'EMIR o agli articoli da 32 a 34 del regolamento delegato n. 153/2013.

La seconda condizione attivatrice in relazione ai requisiti in materia di controlli relativi al rischio di liquidità si verifica quando la CCP *rischia di violare nel prossimo futuro* i requisiti di cui all'articolo 44 dell'EMIR o agli articoli da 32 a 34 del regolamento delegato n. 153/2013.

Un indicatore della seconda condizione è, ad esempio, quando le disponibilità liquide della CCP si deteriorano in un breve lasso di tempo e si ritenga molto probabile che la causa di tale deterioramento continui a ridurre la liquidità disponibile per la CCP a un livello e a una velocità significativi. Le relative cause possono essere il ritiro di accordi di servizio o di fornitori, l'aumento di esigenze di liquidità non soddisfatte da maggiori accantonamenti di liquidità o il deterioramento della qualità delle garanzie.

e. Linee di difesa in caso di inadempimento

La prima condizione attivatrice in relazione ai requisiti in materia di linee di difesa in caso di inadempimento si verifica quando la CCP *viola* i requisiti di cui all'articolo 45 dell'EMIR o agli articoli 35 e 36 del regolamento delegato n. 153/2013.

La seconda condizione attivatrice in relazione ai requisiti in materia di linee di difesa in caso di inadempimento si verifica quando la CCP *rischia di violare nel prossimo futuro* i requisiti di cui all'articolo 45 dell'EMIR o agli articoli 35 e 36 del regolamento delegato n. 153/2013.

Un indicatore della seconda condizione è, ad esempio, la presenza di problemi, quali un rischio legale, che si ripercuotono sull'applicabilità della linea di difesa.

f. Requisiti in materia di garanzie

La prima condizione attivatrice in relazione ai requisiti in materia di garanzie si verifica quando la CCP *viola* i requisiti di cui all'articolo 46 dell'EMIR o agli articoli da 37 a 42 del regolamento delegato n. 153/2013.

La seconda condizione attivatrice in relazione ai requisiti in materia di garanzie si verifica quando la CCP *rischia di violare nel prossimo futuro* i requisiti di cui all'articolo 46 dell'EMIR o agli articoli da 37 a 42 del regolamento delegato n. 153/2013.

Un indicatore della seconda condizione è, ad esempio, quando la CCP mostra un costante deterioramento nella gestione dei propri requisiti in materia di garanzie, quantificato da indicatori che, a titolo esemplificativo ma non esaustivo, rilevano la condizione in cui la CCP abbia più volte gestito in maniera errata i propri requisiti in materia di garanzie o applicato scarti di garanzia inadeguati, potenzialmente comprovati da prove a posteriori della CCP rispetto ai movimenti di mercato, e uno qualsiasi di questi deterioramenti rilevati si ripete o aumenta e con il tempo vi è il chiaro rischio che la CCP violerà i propri requisiti relativi alle garanzie o alle procedure in caso di inadempimento.

g. Politica d'investimento

La prima condizione attivatrice in relazione ai requisiti in materia di politiche d'investimento si verifica quando la CCP *viola* i requisiti di cui all'articolo 47 dell'EMIR o agli articoli da 43 a 46 del regolamento delegato n. 153/2013.

La seconda condizione attivatrice in relazione ai requisiti in materia di politiche d'investimento si verifica quando la CCP *rischia di violare nel prossimo futuro* il requisito di cui all'articolo 47 dell'EMIR o agli articoli da 43 a 46 del regolamento delegato n. 153/2013.

Un indicatore della seconda condizione è, ad esempio, uno dei seguenti:

(i) la CCP mostra un costante deterioramento in relazione agli investimenti e alla gestione dei requisiti in materia di politiche d'investimento, laddove, con il passare del tempo, si palesa il rischio che la CCP violerà i propri requisiti in materia di politiche d'investimento o inciderà sulla propria posizione patrimoniale, potenzialmente a fronte di:

- insufficienza nell'applicazione dei processi di investimento,
- carenze nei processi decisionali e di monitoraggio relativi agli investimenti della CCP,
- un'errata contabilizzazione delle operazioni di investimento,
- un monitoraggio inefficace degli accordi o della qualità creditizia delle proprie controparti finanziarie o dei propri fornitori di servizi finanziari,
- dubbi sulla possibilità di liquidare gli investimenti con un effetto negativo minimo sui prezzi,

una reiterazione o un aumento di tali deterioramenti rilevati;

(ii) la CCP subisce regolarmente o rapidamente perdite sugli investimenti e l'accumulo di perdite potrebbe mettere a rischio la posizione patrimoniale della CCP.

h. Procedure in caso di inadempimento

La prima condizione attivatrice in relazione ai requisiti di procedure in caso di inadempimento si verifica quando la CCP *viola* i requisiti di cui all'articolo 48 dell'EMIR.

La seconda condizione attivatrice in relazione ai requisiti di procedure in caso di inadempimento si verifica quando la CCP *rischia di violare nel prossimo futuro* i requisiti di cui all'articolo 48 dell'EMIR.

Un indicatore della seconda condizione è, ad esempio, quando la CCP mostra un deterioramento costante della propria gestione delle procedure in caso di inadempimento, quantificato, tra gli altri dai seguenti indicatori:

- (i) la CCP omette ripetutamente di intraprendere azioni per migliorare le proprie procedure in caso di inadempimento a seguito dell'individuazione di carenze in tali procedure;
- (ii) l'approccio adottato dalla CCP per assicurare l'applicabilità delle procedure in caso di inadempimento è soggetto a carenze o non funziona;

- (iii) gli sforzi della CCP per valutare il trasferimento delle posizioni sono carenti nei dettagli;
- (iv) e, quando uno qualsiasi dei deterioramenti rilevati si ripete o aumenta e quando, con il tempo, sussiste chiaramente il rischio che la CCP violerà i requisiti di procedure in caso di inadempimento.

i. Esame dei modelli, prove di stress e prove a posteriori

La prima condizione attivatrice in relazione ai requisiti di esame dei modelli, prove di stress e prove a posteriori si verifica quando la CCP *viola* i requisiti di cui all'articolo 49 dell'EMIR o agli articoli da 47 a 61 del regolamento delegato n. 153/2013.

La seconda condizione attivatrice in relazione ai requisiti di esame dei modelli, prove di stress e prove a posteriori si verifica quando la CCP *rischia di violare nel prossimo futuro* i requisiti di cui all'articolo 49 dell'EMIR o agli articoli da 47 a 61 del regolamento delegato n. 153/2013.

Un indicatore della seconda condizione è, ad esempio, quando la CCP mostra un deterioramento costante della propria gestione dell'esame dei modelli, delle prove di stress e delle prove a posteriori, quantificato, tra gli altri dai seguenti indicatori:

- (i) emergono segnali di riduzione della frequenza di revisione e applicazione delle prove di stress/prove a posteriori;
- (ii) sussistono dubbi in merito all'indipendenza delle revisioni;
- (iii) i dati utilizzati nelle prove di stress non sono sottoposti a controlli della qualità, sono vaghi e soggetti a interpretazione e quindi portano a risultati meno dettagliati o poco precisi,

e uno qualsiasi dei deterioramenti rilevati si ripete o aumenta e, con il tempo, vi è un chiaro rischio che la CCP violi i requisiti per la revisione delle prove di stress e delle prove a posteriori.

j. Regolamento

La prima condizione attivatrice in relazione ai requisiti di regolamento si verifica quando la CCP *viola* i requisiti di cui all'articolo 50 e all'articolo 50, lettere da a) a d), dell'EMIR.

La seconda condizione attivatrice in relazione ai requisiti di regolamento si verifica quando la CCP *rischia di violare nel prossimo futuro* i requisiti di cui all'articolo 50 dell'EMIR e all'articolo 50, lettere da a) a d), dell'EMIR.

Un indicatore della seconda condizione è, ad esempio, uno dei casi seguenti in cui:

- (i) la CCP non adempie, o vi è il rischio evidente che non adempia, i propri obblighi di regolamento in una delle valute pertinenti alla scadenza e se una qualsiasi di tali omissioni rilevate non viene sanata entro un determinato periodo di tempo, è significativa, si ripete o aumenta e se, con il tempo, vi è il rischio evidente che la CCP violi i propri obblighi previsti dall'EMIR;
- (ii) la CCP mostra un deterioramento costante nel gestire le passività di regolamento, ad esempio quando non vaglia continuamente la possibilità di utilizzare la moneta di banca centrale o quando le misure adottate dalla CCP per limitare rigorosamente i rischi di regolamento in contanti sono meno efficienti, e uno qualsiasi di questi deterioramenti rilevati si ripetono o aumentano e, con il tempo, si palesa il rischio che la CCP violerà i requisiti relativi alle procedure in caso di inadempimento.

Orientamento 5. Condizione attivatrice in relazione all'individuazione di problemi di conformità all'EMIR

Gli indicatori per la condizione attivatrice della conformità all'EMIR sono elencati di seguito e devono essere monitorati dalle autorità competenti. Se si rileva uno di tali indicatori, l'autorità competente dovrebbe valutare e decidere la potenziale applicazione di misure di intervento precoce.

Gli indicatori per individuare la condizione attivatrice in relazione alla conformità all'EMIR sono, ad esempio, i seguenti:

- (i) un problema individuato è rilevante e rimane irrisolto, si ripete o aumenta;
- (ii) esistono chiari segnali secondo i quali la CCP non procederà probabilmente alle correzioni sostanziali dei risultati come richiesto dall'autorità competente in relazione ai requisiti EMIR pertinenti;
- (iii) vi sono chiari segnali che:
 - la CCP non riuscirà, o sussiste il rischio significativo che non riesca, a effettuare pagamenti rilevanti alla scadenza;
 - la CCP non riuscirà, o sussiste il rischio significativo che non riesca, a onorare l'accordo fondamentale o ad adempiere gli obblighi sostanziali alla scadenza;
 - la CCP effettua i pagamenti con maggiore ritardo,
 - e le omissioni rilevate non sanate entro un determinato periodo di tempo, sono significative, ripetute o aumentano,
 - e con il passare del tempo,
 - la CCP potrebbe chiaramente rappresentare un rischio per la stabilità finanziaria dell'Unione o di uno dei suoi Stati membri; oppure

- esiste il rischio evidente che il problema individuato si ripercuota negativamente, o è probabile che si ripercuota negativamente, sulla capacità della CCP di prestare i propri servizi di compensazione nell'Unione o in uno dei suoi Stati membri.

Per **problema individuato** si intende qualsiasi riscontro significativo di violazioni, infrazioni, quasi-infrazioni o carenze nell'applicazione dell'EMIR o di altre norme applicabili e altri errori di gestione individuati o altri riscontri riguardanti il continuo rispetto dei requisiti EMIR da parte delle CCP, qualora il riscontro non sia contemplato dagli orientamenti 3 e 4.

Orientamento 6. Condizione attivatrice in relazione all'impatto della CCP su altre entità che pone rischi per la stabilità finanziaria

Gli indicatori che rilevano la condizione attivatrice per quanto riguarda l'impatto di una CCP su altre entità che pone rischi per la stabilità finanziaria sono elencati di seguito e devono essere monitorati dalle autorità competenti; se si rileva uno di tali indicatori, questo dovrà essere valutato dall'autorità competente per stabilire l'applicazione di misure di intervento precoce.

Un indicatore che individua la condizione attivatrice per quanto riguarda l'impatto di una CCP su altre entità che pone un rischio per la stabilità finanziaria, è, ad esempio, una qualsiasi delle seguenti situazioni in cui:

- a) le politiche in materia di margini e garanzie della CCP possono comportare un'eccessiva prociclicità e creare problemi di liquidità ai partecipanti diretti (compresi clienti e clienti indiretti);
- b) si è verificato o è probabile che si verifichi un incidente operativo della CCP che potrà incidere negativamente in maniera significativa su i) servizi di altre FMI o ii) altre entità quali borse o piattaforme di riscontro delle operazioni;
- c) l'ammontare delle risorse liquide che la CCP è in grado di richiedere, sia in uno scenario di ordinaria amministrazione che in uno scenario di inadempimento, può costituire una minaccia per la stabilità di una controparte tenuta a fornire tali risorse alla CCP;
- d) la CCP impone o rischia di imporre ai partecipanti diretti un costo o un requisito che metterà a rischio il loro accesso alla compensazione per quanto riguarda i servizi interessati,

e il problema individuato rimane irrisolto, si ripete o aumenta e, con il tempo, diventa palese che la CCP rappresenterà un rischio per la stabilità finanziaria dell'Unione o di uno dei suoi Stati membri.

Orientamento 7. Condizione attivatrice in relazione all'operatività della CCP

Gli indicatori che rilevano la condizione attivatrice in relazione all'operatività della CCP sono elencati di seguito e devono essere monitorati dalle autorità competenti. Se si rileva uno di tali indicatori, l'autorità competente dovrebbe valutare e decidere la potenziale applicazione di misure di intervento precoce.

Un indicatore che rileva la condizione attivatrice in relazione all'operatività della CCP riguarda il caso in cui l'autorità competente coglie avvisaglie di una situazione critica presso la CCP in grado di comprometterne l'attività, quali carenze operative o organizzative, rischi o vincoli che incideranno, o è probabile che incideranno, negativamente sull'operatività della CCP e in particolare sulla sua capacità di prestare servizi di compensazione.

Nel valutare la presenza di carenze, rischi o vincoli operativi o organizzativi, l'autorità competente dovrebbe prendere in considerazione almeno le situazioni seguenti:

- a) perdita di personale essenziale, come il personale preposto alla gestione del rischio o altro personale addetto alla gestione delle negoziazioni, delle garanzie o della strategia di liquidazione di un partecipante inadempiente;
- b) il manifestarsi di un grave evento/incidente di perdita da rischio operativo o di un grave incidente reputazionale, come guasti informatici, frode, attacchi informatici e disastri naturali, da cui la CCP non è in grado, o probabilmente non sarà in grado, di riprendersi o che la stessa non potrà affrontare tempestivamente;
- c) il dissesto di un'entità terza critica che impedisce alle CCP di adempiere in tutto o in parte i propri obblighi nei confronti dei partecipanti, compresi il regolamento delle operazioni e il pagamento delle richieste di margini;
- d) una CCP potrebbe non essere in grado di far fronte tempestivamente a gravi limitazioni operative, ad esempio quando i piani di continuità operativa non si rivelano adeguati per ripristinare le operazioni della CCP;
- e) eventi operativi della CCP sempre più frequenti e di maggiore entità, compresi i casi in cui la CCP mostra un costante deterioramento della valutazione del rischio e carenze nei propri sistemi informatici, oppure i problemi informatici individuati rimangono irrisolti;
- f) aumento della frequenza o dell'entità delle limitazioni operative presso entità interconnesse quali i) CCP interoperabili, ii) FMI o iii) prestatori di servizi sui quali la CCP fa affidamento per fornire le proprie funzioni essenziali, quali i servizi IT cloud;
- g) eventi societari che potrebbero influire negativamente sulla solidità della CCP.

Orientamento 8. Condizione attivatrice in relazione alla solidità finanziaria della CCP

L'indicatore che rileva la condizione attivatrice in relazione alla solidità finanziaria della CCP è descritto di seguito e deve essere monitorato dalle autorità competenti. Se si rileva tale indicatore, l'autorità competente dovrebbe valutare e decidere la potenziale applicazione di misure di intervento precoce.

L'indicatore che rileva la condizione attivatrice in relazione alla solidità finanziaria della CCP riguarda il caso in cui le autorità competenti colgono avvisaglie di una situazione critica presso la CCP che incideranno, o potrebbero incidere, negativamente sulla solidità finanziaria della CCP, e che potrebbero mettere a rischio l'attività della CCP e in particolare la sua capacità di prestare servizi di compensazione.

Nel valutare questo indicatore, l'autorità competente dovrebbe tenere in considerazione almeno le situazioni seguenti:

- a) la CCP si trova ad affrontare un'azione legale da parte di partecipanti diretti o di parti interessate esterne oppure è in corso o è previsto un contenzioso, in cui l'importo a rischio, oppure l'importo, noto o meno del regolamento può mettere a rischio la sostenibilità economica o la solidità finanziaria della CCP;
- b) vengono emanate, o sono previste, sanzioni regolamentari in cui l'importo a rischio può mettere a repentaglio la sostenibilità economica o la solidità finanziaria della CCP o la CCP è oggetto di osservazioni significative da parte di revisori esterni;
- c) vi è un aumento dei costi e/o una riduzione delle entrate che mettono in dubbio la sostenibilità economica della CCP in termini di continuità operativa;
- d) la partecipazione alla CCP è oggetto di cambiamenti negativi rilevanti, come il deterioramento del merito di credito dei partecipanti diretti, se tali cambiamenti rischiano di minare la sostenibilità economica e la solidità finanziaria della CCP;
- e) la CCP subisce una perdita di partecipanti diretti o di fiducia nella propria capacità di gestire i rischi, dal punto di vista operativo e/o finanziario, che può metterla nella condizione di non riuscire più a svolgere le proprie attività e di comprometterne la solidità finanziaria. Ciò si può manifestare mediante:
 - f) una diminuzione delle operazioni sottoposte a compensazione, oppure
 - g) l'intenzione dei partecipanti diretti di recedere dagli accordi con la CCP (avviso di risoluzione).

Orientamento 9. Condizione attivatrice di una crisi emergente

L'indicatore della condizione attivatrice di una crisi emergente dovuta a effetti esterni è descritto di seguito e deve essere monitorato dalle autorità competenti. Se si rileva tale indicatore, l'autorità competente dovrebbe valutare e decidere la potenziale applicazione di misure di intervento precoce.

L'indicatore che rileva la condizione attivatrice di una crisi emergente è, ad esempio, il caso in cui le autorità competenti colgono avvisaglie di una situazione critica all'esterno della CCP in grado di compromettere in maniera significativa l'attività della CCP e in particolare la sua capacità di prestare servizi di compensazione.

Nel valutare questo indicatore, l'autorità competente dovrebbe tenere in considerazione almeno le situazioni seguenti:

- a) un numero sostanziale di inadempienze in un determinato settore;
- b) problemi significativi nel funzionamento di un mercato o di un segmento di mercato.