



European Securities and  
Markets Authority

# Orientamenti

**Regole e procedure dei CSD da seguire in caso di inadempimento dei partecipanti**



## Indice

1	Campo d'applicazione .....	3
2	Definizioni.....	4
3	Scopo.....	5
4	Obblighi di conformità e di comunicazione.....	7
4.1	Status degli orientamenti.....	7
4.2	Obblighi di comunicazione.....	7
5	Orientamenti.....	8
5.1	Definizione delle regole e delle procedure da seguire in caso di inadempimento dei partecipanti .....	8
5.2	Verifiche e revisioni periodiche delle regole e procedure da seguire in caso di inadempimento dei partecipanti .....	11

# 1 Campo d'applicazione

## Chi?

1. I presenti orientamenti si applicano alle autorità competenti.

## Cosa?

2. I presenti orientamenti si applicano in relazione alle regole e alle procedure di cui i CSD si doteranno per affrontare i casi di inadempimento dei partecipanti ai sensi dell'articolo 41 del regolamento (UE) n. 909/2014.

## Quando?

3. I presenti orientamenti si applicano due mesi dopo la loro pubblicazione sul sito web dell'ESMA in tutte le lingue ufficiali dell'UE.

## 2 Definizioni

4. Se non diversamente specificato, i termini definiti nel regolamento (UE) n. 909/2014 hanno il medesimo significato nei presenti orientamenti. Si applicano inoltre le seguenti definizioni:

<i>Regolamento delegato (UE) 2017/392 della Commissione</i>	Regolamento delegato (UE) 2017/392 della Commissione, dell'11 novembre 2016, che integra il regolamento (UE) n. 909/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda le norme tecniche di regolamentazione in materia di autorizzazione, vigilanza e requisiti operativi per i depositari centrali di titoli
<i>Principi CSPR-IOSCO per le infrastrutture dei mercati finanziari</i>	Principi per le infrastrutture dei mercati finanziari, emanati nell'aprile 2012 dal Comitato sui sistemi di pagamento e regolamento (CSPR) e dall'Organizzazione internazionale delle commissioni sui valori mobiliari (IOSCO)
<i>Direttiva 98/26/CE</i>	Direttiva 98/26/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 19 maggio 1998, concernente il carattere definitivo del regolamento nei sistemi di pagamento e nei sistemi di regolamento titoli
<i>CE</i>	Commissione europea
<i>ESMA</i>	Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati
<i>UE</i>	Unione europea
<i>Regolamento (UE) n. 909/2014</i>	Regolamento (UE) n. 909/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio relativo al miglioramento del regolamento titoli nell'Unione europea e ai depositari centrali di titoli e recante modifica delle direttive 98/26/CE e 2014/65/UE e del regolamento (UE) n. 236/2012
<i>Regolamento (UE) n. 1095/2010</i>	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), modifica la decisione n. 716/2009/CE e abroga la decisione 2009/77/CE della Commissione

### 3 Scopo

5. Scopo dei presenti orientamenti è garantire un'applicazione comune, uniforme e coerente delle disposizioni di cui all'articolo 41 del regolamento (UE) n. 909/2014. In particolare, i presenti orientamenti mirano a garantire che i CSD definiscano e applichino regole e procedure chiare ed efficaci per gestire l'inadempimento dei partecipanti. Tali regole devono essere valide per tutti i tipi di partecipanti, compresi quelli che sono CSD o altri tipi di infrastrutture di mercato nonché i partecipanti indiretti negli Stati membri che hanno scelto di considerare questi ultimi come partecipanti ai sensi dell'articolo 2, lettera f), della direttiva 98/26/CE.
6. Considerato che il concetto di «inadempimento» è già definito nel regolamento (UE) n. 909/2014 in relazione a un partecipante come una «situazione in cui nei confronti di un partecipante è aperta una procedura d'insolvenza», la finalità dei presenti orientamenti non è di specificare ulteriormente tale concetto in relazione a un partecipante, bensì soltanto di fornire indicazioni sulle misure che un CSD dovrebbe adottare e applicare in caso appunto di inadempimento.
7. La direttiva 98/26/CE definisce una «procedura d'insolvenza» come «una procedura concorsuale prevista dalla legge di uno Stato membro o di un paese terzo per liquidare un partecipante o riorganizzarlo, tale da comportare la sospensione dei trasferimenti o dei pagamenti o l'imposizione di limiti all'attività» [articolo 2, lettera j)]; inoltre, definisce il momento di apertura di una procedura d'insolvenza nei confronti di un partecipante come il momento in cui l'autorità giudiziaria o amministrativa ha emesso tale decisione (articolo 6, paragrafo 1). La direttiva 98/26/CE dispone altresì che, in questo caso, la suddetta autorità notifichi immediatamente la decisione alle autorità competenti designate dal suo Stato membro e che lo Stato membro la notifichi immediatamente al Comitato europeo per il rischio sistemico, agli altri Stati membri e all'ESMA (articolo 6, paragrafi 2 e 3).
8. Come indicato nel considerando 6 del regolamento (UE) n. 909/2014, è opportuno che l'ESMA, nell'elaborazione degli orientamenti al regolamento (UE) n. 909/2014, assicuri la coerenza con i principi per le infrastrutture dei mercati finanziari (IMF) formulati da CSPR-IOSCO.
9. A tale proposito si può osservare che l'ambito di applicazione dei principi per le infrastrutture dei mercati finanziari formulati da CSPR-IOSCO è in effetti più ampio di quello dei presenti orientamenti in quanto tali principi prevedono che una IMF dovrebbe stabilire nelle proprie regole e procedure, in relazione agli inadempimenti sia finanziari che operativi, quali circostanze costituiscano un inadempimento dei partecipanti, precisando inoltre che un inadempimento operativo si verifica quando un partecipante non è in grado di adempiere i propri obblighi a causa di un problema operativo, come un guasto dei sistemi informatici.
10. È importante rilevare che, sebbene il regolamento (UE) n. 909/2014 adotti una definizione piuttosto ristretta di «inadempimento», ciò non impedisce ai CSD di definire altre procedure



per affrontare eventi che interessano i loro partecipanti e non si limitano all'apertura di procedure d'insolvenza formali contro i partecipanti stessi.

## 4 Obblighi di conformità e di comunicazione

### 4.1 Status degli orientamenti

11. Il presente documento contiene orientamenti emanati ai sensi dell'articolo 41, paragrafo 4, del regolamento (UE) n. 909/2014 in conformità dell'articolo 16 del regolamento (UE) n. 1095/2010. Conformemente all'articolo 16, paragrafo 3, del regolamento (UE) n. 1095/2010, le autorità competenti e i partecipanti ai mercati finanziari devono compiere ogni sforzo per conformarsi agli orientamenti e alle raccomandazioni.
12. Le autorità competenti alle quali si applicano gli orientamenti dovrebbero conformarvisi integrandoli nelle proprie prassi di vigilanza e monitorando la conformità agli stessi da parte dei CSD.

### 4.2 Obblighi di comunicazione

13. Entro due mesi dalla data di pubblicazione dei presenti orientamenti in tutte le lingue ufficiali dell'UE sul sito web dell'ESMA, le autorità competenti alle quali si applicano i presenti orientamenti devono notificare all'ESMA se sono conformi o intendono conformarsi agli orientamenti stessi, indicando i motivi dell'eventuale non conformità, all'indirizzo [CSDR.Notifications@esma.europa.eu](mailto:CSDR.Notifications@esma.europa.eu).
14. In caso di mancata risposta entro detto termine, le autorità competenti saranno ritenute non conformi. Sul sito web dell'ESMA è disponibile un modello per le notifiche.

## 5 Orientamenti

### 5.1 Definizione delle regole e delle procedure da seguire in caso di inadempimento dei partecipanti

#### 5.1.1 Procedura per la definizione delle regole e delle procedure da seguire in caso di inadempimento dei partecipanti

1. Nell'elaborazione delle regole e delle procedure da seguire in caso di inadempimento per ciascuno dei sistemi di regolamento titoli da esso operato, un CSD dovrebbe coinvolgere tutte le parti interessate rilevanti, compresi, a titolo esemplificativo ma non esclusivo, i propri partecipanti (se possibile tramite consultazione dei comitati degli utenti), altre infrastrutture dei mercati pertinenti (CSD, soggetti che regolano la parte in contanti delle operazioni su titoli regolate tramite il CSD, controparti centrali e sedi di negoziazione) e, qualora utilizzi un'infrastruttura di regolamento comune, il relativo operatore.
2. Le regole e le procedure del CSD da seguire in caso di inadempimento dovrebbero essere approvate dal suo organo di amministrazione.

#### 5.1.2 Riconoscimento dell'inadempimento di un partecipante

3. Il CSD dovrebbe applicare le proprie regole e procedure da seguire dopo aver riscontrato l'inadempimento di un partecipante, previa adozione di ogni ragionevole misura atta ad accertare l'avvenuto inadempimento.
4. Un CSD può essere informato dell'inadempimento di uno dei propri partecipanti dal partecipante interessato, dall'autorità designata ai sensi dell'articolo 6, paragrafo 2, della direttiva 98/26/CE nello Stato membro del CSD, dall'autorità competente del CSD, dall'autorità competente del partecipante inadempiente o da qualsiasi altro soggetto a conoscenza dell'inadempimento, come una controparte centrale, una sede di negoziazione, un CSD collegato o l'operatore di un'infrastruttura di regolamento comune utilizzata dal CSD.
5. A tal fine il CSD dovrebbe chiedere ai propri partecipanti di notificargli i rispettivi inadempimenti quanto prima possibile, specificando i canali da utilizzare per tale notifica.
6. Non appena informato dell'inadempimento di un partecipante, il CSD dovrebbe trasmettere alla propria autorità competente tale informazione, insieme ai dettagli disponibili in quel momento e alla fonte dell'informazione. Successivamente dovrebbe



individuare e trasmettere quanto prima possibile alla propria autorità competente almeno le informazioni supplementari elencate di seguito:

- il tipo di partecipante interessato dall'inadempimento, ossia, ad esempio, le seguenti informazioni: status giuridico, licenza, attività, status di partecipante principale ai sensi dell'articolo 67 del regolamento delegato (UE) 2017/392 della Commissione;
- il volume complessivo e il valore delle istruzioni di regolamento del partecipante inadempiente che sono in attesa di regolamento e, se possibile, delle istruzioni a rischio di regolamento: tale valore è calcolato ai sensi dell'articolo 42, paragrafo 2, del regolamento delegato (UE) 2017/392 della Commissione alla data dell'inadempimento;
- il tipo di operazione e di strumenti finanziari – con le categorie utilizzate rispettivamente nell'articolo 54, paragrafo 2, lettera b), e nell'articolo 42, paragrafo 1, lettera d), punto i), del regolamento delegato (UE) 2017/392 della Commissione – cui le istruzioni si riferiscono;
- se applicabile, in quale infrastruttura di regolamento comune sono trattate le istruzioni relative al regolamento del partecipante inadempiente e, laddove disponibile, ogni altro indicatore di attività transfrontaliere di tale partecipante;
- se noto al CSD, il numero di clienti del partecipante inadempiente;
- informazioni su eventuali rischi rilevanti che l'inadempimento potrebbe comportare.

### **5.1.3 Misure che un CSD può adottare in caso di inadempimento**

7. Un CSD dovrebbe indicare nelle proprie regole e procedure da seguire in caso di inadempimento quali misure potrebbe adottare nei confronti di uno dei propri partecipanti in caso di inadempimento, comprese le misure volte a contenere le perdite e limitare le pressioni sulla liquidità, al momento dell'inadempimento del partecipante e in una fase successiva. Il CSD dovrebbe specificare se tali misure sono automatiche o sono stabilite caso per caso.
8. Le misure potrebbero comprendere, nella misura ammessa dalla normativa applicabile e, in particolare, in conformità delle norme sul carattere definitivo del regolamento di cui alla direttiva 98/26/CE, quanto segue:
  - (a) modifiche delle prassi di regolamento normali, come il blocco dell'inserimento da parte del partecipante inadempiente di istruzioni di regolamento supplementari nei suoi sistemi di regolamento titoli, la sospensione delle sue istruzioni di regolamento non definitive dal regolamento o l'imposizione di restrizioni a determinate funzionalità applicabili alle istruzioni di regolamento del partecipante in questione, come la fissazione di una data finale per il riutilizzo di un'istruzione di regolamento;

(b) utilizzo di risorse finanziarie da parte del CSD: se pertinente, il CSD dovrebbe specificare nelle proprie regole e procedure quali siano tali risorse finanziarie (ad esempio, per un CSD privo di licenza bancaria, un fondo di garanzia – laddove esistente – o, per un CSD autorizzato a fornire servizi accessori di tipo bancario, le garanzie fornite dai suoi partecipanti), l'ordine in cui esse sarebbero utilizzate nonché le misure e le procedure per il tempestivo reintegro di tali risorse dopo un inadempimento.

9. Le regole e le procedure del CSD da seguire in caso di inadempimento dovrebbero specificare le conseguenze delle misure che esso potrebbe adottare riguardo ai conti e alle istruzioni di regolamento dei partecipanti inadempienti e di quelli non inadempienti.

#### **5.1.4 Attuazione delle regole e delle procedure da seguire in caso di inadempimento**

10. Il CSD dovrebbe specificare i criteri da considerare ai fini della scelta di ciascuna delle misure elencate nelle sue regole e procedure da seguire in caso di inadempimento.
11. Il CSD dovrebbe dotarsi di regole e procedure che stabiliscano con chiarezza le responsabilità delle singole parti, sia all'interno della sua organizzazione sia, ove opportuno, al di fuori di essa, allo scopo di affrontare l'inadempimento di un partecipante e di istruire e assistere il suo personale nell'attuazione delle regole e procedure da seguire in caso di inadempimento. Tali regole e procedure dovrebbero individuare il personale principale per questo scopo, affrontare le questioni relative alle comunicazioni, alla documentazione, alle esigenze di informazione e all'accesso ai dati, nonché il coordinamento con altri soggetti, comprese, se opportuno, altre infrastrutture dei mercati e, per i CSD che utilizzano un'infrastruttura di regolamento comune, l'operatore di quest'ultima.

#### **5.1.5 Comunicazione in merito all'attuazione delle regole e delle procedure da seguire in caso di inadempimento**

12. Le regole e le procedure del CSD da seguire in caso di inadempimento dovrebbero prevedere quanto segue:
- (a) il CSD dovrebbe notificare quanto prima alla propria autorità competente e al partecipante inadempiente le misure che intende adottare o ha adottato a seguito dell'inadempimento;
- (b) il CSD dovrebbe comunicare quanto prima le azioni che ha adottato a seguito dell'inadempimento ai seguenti soggetti:
- i. le proprie autorità pertinenti;
  - ii. l'ESMA;

- iii. i propri partecipanti non inadempienti;
  - iv. le sedi di negoziazione e le controparti centrali servite dallo stesso CSD;
  - v. l'operatore dell'infrastruttura di regolamento comune utilizzata dal CSD;
  - vi. i CSD collegati.
13. Le informazioni fornite ai soggetti indicati nel paragrafo 26, lettera b), punti da iii) a vi), non dovrebbero contenere dati personali ai sensi dell'articolo 2, lettera a), della direttiva 95/46/CE<sup>1</sup> (tranne nei casi in cui il partecipante inadempiente sia una persona fisica).

## 5.2 Verifiche e revisioni periodiche delle regole e procedure da seguire in caso di inadempimento dei partecipanti

14. Le regole e le procedure di un CSD da seguire in caso di inadempimento dovrebbero specificare i meccanismi e la tempistica per l'esecuzione di verifiche della loro efficacia e praticità.
15. Ciascun CSD dovrebbe effettuare tali verifiche con cadenza almeno annuale e, in ogni caso, dopo ogni modifica sostanziale delle sue regole e procedure da seguire in caso di inadempimento ovvero su richiesta delle sue autorità competenti, con un campione rilevante dei suoi partecipanti, delle sue infrastrutture dei mercati rilevanti (CSD, soggetti che regolano la parte in contanti delle operazioni su titoli regolate tramite il CSD, controparti centrali e sedi di negoziazione) e, se del caso, di ogni altro soggetto (come l'operatore di un'infrastruttura di regolamento comune utilizzata dal CSD, terzi cui è stata esternalizzata l'erogazione di servizi ecc.) per ciascuno dei sistemi di regolamento titoli da esso operato. L'autorità competente del CSD può chiedere di partecipare a tali verifiche.
16. Prima di ciascuna verifica, il CSD dovrebbe stabilire i parametri per l'effettuazione della stessa tenendo conto, se del caso, dei diversi tipi di partecipanti (in termini di volume, attività ecc.), dei partecipanti insediati in paesi diversi o con fusi orari differenti, dei partecipanti con tipi di conti differenti (omnibus e segregati) e delle infrastrutture dei mercati rilevanti. Queste verifiche dovrebbero contemplare un esercizio di simulazione e una verifica delle procedure di comunicazione. Su richiesta dell'autorità competente, il CSD può comunicarle, prima di ciascuna verifica, i parametri che intende applicare.
17. Qualora una verifica accerti l'esistenza di carenze nelle regole e nelle procedure da seguire in caso di inadempimento, il CSD dovrebbe modificarle di conseguenza.

---

<sup>1</sup> «'[D]ati personali': qualsiasi informazione concernente una persona fisica identificata o identificabile ('persona interessata'); si considera identificabile la persona che può essere identificata, direttamente o indirettamente, in particolare mediante riferimento ad un numero di identificazione o ad uno o più elementi specifici caratteristici della sua identità fisica, fisiologica, psichica, economica, culturale o sociale», direttiva 95/46/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 24 ottobre 1995, relativa alla tutela delle persone fisiche con riguardo al trattamento dei dati personali, nonché alla libera circolazione di tali dati.

Qualora l'esercizio di simulazione accerti la mancanza di conoscenze o di disponibilità ad applicare le regole e le procedure da seguire in caso di inadempimento da parte dei partecipanti o di altre infrastrutture dei mercati, il CSD dovrebbe accertarsi che tali soggetti siano debitamente informati e adottino misure per rimediare a tali carenze.

18. I risultati delle verifiche e le modifiche eventualmente previste delle regole e delle procedure da seguire in caso di inadempimento dovrebbero essere condivisi con l'organo di amministrazione del CSD, il comitato dei rischi, l'autorità competente e le autorità pertinenti. Il CSD dovrebbe altresì comunicare ai propri partecipanti almeno una sintesi dei risultati delle verifiche effettuate e le modifiche eventualmente previste delle proprie regole e procedure da seguire in caso di inadempimento.