

**REGOLAMENTO DELEGATO (UE) 2022/1671 DELLA COMMISSIONE**  
**del 9 giugno 2022**  
**relativo alla proroga del periodo transitorio di cui all'articolo 89, paragrafo 1, primo comma, del**  
**regolamento (UE) n. 648/2012 del Parlamento europeo e del Consiglio**

(Testo rilevante ai fini del SEE)

LA COMMISSIONE EUROPEA,

visto il trattato sul funzionamento dell'Unione europea,

visto il regolamento (UE) n. 648/2012 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 4 luglio 2012, sugli strumenti derivati OTC, le controparti centrali e i repertori di dati sulle negoziazioni <sup>(1)</sup>, in particolare l'articolo 85, paragrafo 2, terzo comma,

considerando quanto segue:

- (1) L'articolo 89, paragrafo 1, del regolamento (UE) n. 648/2012 stabilisce che, fino al 18 giugno 2021, l'obbligo di compensazione di cui all'articolo 4 dello stesso regolamento non si applica ai contratti derivati OTC di cui può essere oggettivamente quantificata la riduzione dei rischi di investimento direttamente riconducibili alla solvibilità finanziaria degli schemi pensionistici e a soggetti stabiliti per fornire un risarcimento ai membri di tali schemi in caso di inadempimento. Il periodo transitorio è stato introdotto per consentire lo sviluppo di soluzioni tecniche praticabili per il trasferimento, da parte degli schemi pensionistici, di garanzie in contanti e non in contanti a titolo di margini di variazione, ed evitare quindi gli effetti negativi che l'applicazione immediata dell'obbligo di compensazione centrale dei contratti derivati avrebbe sulle prestazioni pensionistiche dei futuri pensionati.
- (2) L'articolo 85, paragrafo 2, terzo comma, del regolamento (UE) n. 648/2012 conferisce alla Commissione il potere di prorogare il periodo transitorio di cui all'articolo 89, paragrafo 1, del medesimo regolamento due volte, ogni volta per un periodo di un anno, qualora giunga alla conclusione che non sono state sviluppate soluzioni tecniche praticabili per il trasferimento da parte degli schemi pensionistici di garanzie in contante e non in contante a titolo di margini di variazione e che gli effetti negativi della compensazione centrale di contratti derivati sulle prestazioni pensionistiche dei futuri pensionati permangono invariati. L'articolo 85, paragrafo 2, primo comma, di detto regolamento prevede che, fino alla proroga finale del periodo transitorio, la Commissione elabori relazioni annuali in cui valuta se siano state sviluppate soluzioni tecniche praticabili e se debbano essere adottate misure per facilitarle.
- (3) La Commissione ha adottato due relazioni annuali il 23 settembre 2020 <sup>(2)</sup> e il 6 maggio 2021 <sup>(3)</sup>. Nelle relazioni la Commissione ha osservato che negli anni i partecipanti al mercato si sono adoperati per sviluppare soluzioni tecniche adeguate che comprendono la trasformazione delle garanzie da parte dei partecipanti diretti o tramite i mercati dei repo compensati. La Commissione ha rilevato anche che alcuni schemi pensionistici hanno iniziato a compensare a livello centrale una parte dei loro derivati su base volontaria. La relazione concludeva che la principale sfida che persiste per gli schemi pensionistici è l'accesso, in condizioni di stress del mercato, alla liquidità necessaria per poter costituire i margini di variazione, poiché tale obbligo aumenterebbe rapidamente e in modo significativo il rischio di esaurire le disponibilità liquide degli schemi pensionistici.
- (4) L'articolo 85, paragrafo 2, secondo comma, lettera a), del regolamento (UE) n. 648/2012 prevede inoltre che l'Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati (ESMA), in cooperazione con l'Autorità europea delle assicurazioni e delle pensioni aziendali e professionali, l'Autorità bancaria europea e il Comitato europeo per il rischio sistemico, presenti alla Commissione relazioni annuali in cui valuta se le CCP, i partecipanti diretti e gli

<sup>(1)</sup> GUL 201 del 27.7.2012, pag. 1.

<sup>(2)</sup> COM(2020) 574 final.

<sup>(3)</sup> COM(2021) 224 final.

schemi pensionistici abbiano profuso sforzi adeguati per sviluppare soluzioni tecniche praticabili per facilitare la partecipazione di tali schemi alla compensazione centrale tramite la costituzione di garanzie in contante e non in contante come margini di variazione, comprese le implicazioni di tali soluzioni sulla liquidità del mercato e sulla pro-ciclicità e le loro potenziali implicazioni giuridiche o di altro genere.

- (5) Nel regolamento delegato (UE) 2021/962 <sup>(4)</sup> la Commissione ha prorogato il periodo transitorio di cui all'articolo 89, paragrafo 1, del regolamento (UE) n. 648/2012 una volta, fino al 18 giugno 2022.
- (6) Il 25 gennaio 2022 l'ESMA ha presentato la sua ultima relazione in cui valutava se le CCP, i partecipanti diretti e gli schemi pensionistici abbiano profuso sforzi adeguati e sviluppato soluzioni tecniche praticabili per facilitare la partecipazione di tali schemi alla compensazione centrale tramite la costituzione di garanzie in contante e non in contante come margini di variazione. Pur confermando in larga misura le conclusioni già riportate nelle precedenti relazioni alla Commissione, in tale relazione l'ESMA si è concentrata sulla prontezza operativa degli schemi pensionistici a compensare i contratti derivati OTC. Sebbene un numero sempre maggiore di schemi pensionistici compensi volontariamente i contratti derivati OTC e le condizioni di liquidità continuano ad evolversi in modo positivo, la relazione dell'ESMA ha concluso anche che gli schemi pensionistici e i partecipanti al mercato interessati hanno bisogno di tempo sufficiente per finalizzare i loro accordi di compensazione e gestione delle garanzie. L'ESMA ha pertanto espresso il parere che sia necessaria un'ulteriore proroga di un anno del periodo transitorio di cui all'articolo 89, paragrafo 1, del regolamento (UE) n. 648/2012.
- (7) Nella sua ultima valutazione dello stato di prontezza degli schemi pensionistici a compensare a livello centrale i loro portafogli di derivati <sup>(5)</sup> la Commissione è giunta a una conclusione analoga a quella dell'ESMA. Secondo la sua analisi, le condizioni di liquidità degli schemi pensionistici sono rimaste solide, anche nei recenti periodi di stress del mercato, e dovrebbero continuare a subire un'evoluzione favorevole man mano che i fondi adottano modelli di accesso alternativi al mercato repo. Una prospettiva positiva per l'accesso alla liquidità ha creato una situazione in cui sempre più schemi pensionistici hanno iniziato a compensare volontariamente almeno una parte dei loro portafogli di derivati. I modelli alternativi per accedere alla liquidità attraverso il mercato repo devono tuttavia avere il tempo di maturare, mentre gli schemi pensionistici devono migliorare le loro pratiche interne di gestione della liquidità e delle garanzie.
- (8) Tenendo conto della relazione dell'ESMA la Commissione ha pertanto concluso che è effettivamente necessario prorogare di un altro anno il periodo transitorio di cui all'articolo 89, paragrafo 1, del regolamento (UE) n. 648/2012.
- (9) È pertanto opportuno prorogare il periodo transitorio di cui all'articolo 89, paragrafo 1, del regolamento (UE) n. 648/2012.
- (10) Il presente regolamento dovrebbe entrare in vigore con urgenza per garantire che il periodo transitorio sia prorogato prima della scadenza,

HA ADOTTATO IL PRESENTE REGOLAMENTO:

#### Articolo 1

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

#### Articolo 2

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

<sup>(4)</sup> Regolamento delegato (UE) 2021/962 della Commissione, del 6 maggio 2021, relativo alla proroga del periodo transitorio di cui all'articolo 89, paragrafo 1, primo comma, del regolamento (UE) n. 648/2012 del Parlamento europeo e del Consiglio (GU L 213 del 16.6.2021, pag. 1).

<sup>(5)</sup> COM(2022) 254.

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

Fatto a Bruxelles, il 9 giugno 2022

*Per la Commissione*  
*La presidente*  
Ursula VON DER LEYEN

---