

Il presente testo è un semplice strumento di documentazione e non produce alcun effetto giuridico. Le istituzioni dell'Unione non assumono alcuna responsabilità per i suoi contenuti. Le versioni facenti fede degli atti pertinenti, compresi i loro preamboli, sono quelle pubblicate nella Gazzetta ufficiale dell'Unione europea e disponibili in EUR-Lex. Tali testi ufficiali sono direttamente accessibili attraverso i link inseriti nel presente documento

► **B**                      **REGOLAMENTO DELEGATO (UE) 2016/2251 DELLA COMMISSIONE**  
**del 4 ottobre 2016**

**che integra il regolamento (UE) n. 648/2012 del Parlamento europeo e del Consiglio sugli strumenti derivati OTC, le controparti centrali e i repertori di dati sulle negoziazioni per quanto riguarda le norme tecniche di regolamentazione sulle tecniche di attenuazione dei rischi per i contratti derivati OTC non compensati mediante controparte centrale**

(Testo rilevante ai fini del SEE)

(GU L 340 del 15.12.2016, pag. 9)

Modificato da:

						Gazzetta ufficiale		
						n.	pag.	data
► <b><u>M1</u></b>	Regolamento delegato (UE) 2017/323 del 20 gennaio 2017	della	Commissione	del	L 49	1	25.2.2017	
► <b><u>M2</u></b>	Regolamento delegato (UE) 2020/448 del 17 dicembre 2019	della	Commissione	del	L 94	8	27.3.2020	
► <b><u>M3</u></b>	Regolamento delegato (UE) 2021/236 del 21 dicembre 2020	della	Commissione	del	L 56	1	17.2.2021	

Rettificato da:

- **C1**    Rettifica, GU L 70 del 12.3.2019, pag. 35 (2016/2251)
- **C2**    Rettifica, GU L 179 del 3.7.2019, pag. 27 (2016/2251)



**REGOLAMENTO DELEGATO (UE) 2016/2251 DELLA  
COMMISSIONE**

**del 4 ottobre 2016**

**che integra il regolamento (UE) n. 648/2012 del Parlamento europeo  
e del Consiglio sugli strumenti derivati OTC, le controparti centrali  
e i repertori di dati sulle negoziazioni per quanto riguarda le norme  
tecniche di regolamentazione sulle tecniche di attenuazione dei  
rischi per i contratti derivati OTC non compensati mediante  
controparte centrale**

**(Testo rilevante ai fini del SEE)**

**CAPO I**

**DISPOSIZIONI GENERALI SULLE PROCEDURE DI GESTIONE DEL  
RISCHIO**

*SEZIONE 1*

*Definizioni e requisiti generali*

*Articolo 1*

**Definizioni**

Ai fini del presente regolamento si intende per:

- 1) «margine iniziale»: la garanzia raccolta dalla controparte a copertura delle esposizioni correnti e delle potenziali esposizioni future nell'intervallo di tempo tra l'ultima raccolta del margine e la liquidazione delle posizioni o la copertura del rischio di mercato a seguito del *default* dell'altra controparte;
- 2) «margine di variazione»: la garanzia raccolta dalla controparte in funzione dei risultati della valutazione giornaliera dei contratti a prezzi correnti di mercato o in base ad un modello ai sensi dell'articolo 11, paragrafo 2, del regolamento (UE) n. 648/2012;
- 3) «paniere di compensazione (*netting set*)»: un paniere di contratti derivati OTC non compensati a livello centrale tra due controparti oggetto di accordo di compensazione bilaterale giuridicamente vincolante.

*Articolo 2*

**Requisiti generali**

1. Le controparti istituiscono, applicano e documentano le procedure di gestione del rischio per lo scambio di garanzie per i contratti derivati OTC non compensati a livello centrale.
2. Le procedure di gestione del rischio di cui al paragrafo 1 comprendono procedure che prevedono o specificano quanto segue:
  - a) l'ammissibilità delle garanzie per i contratti derivati OTC non compensati a livello centrale ai sensi della sezione 2;

**▼B**

- b) il calcolo e la raccolta dei margini per i contratti derivati OTC non compensati a livello centrale ai sensi della sezione 3;
- c) la gestione e la segregazione delle garanzie per i contratti derivati OTC non compensati a livello centrale ai sensi della sezione 5;
- d) il calcolo del valore delle garanzie aggiustato ai sensi della sezione 6;
- e) lo scambio di informazioni tra le controparti e l'autorizzazione e la registrazione delle eccezioni alle procedure di gestione del rischio di cui al paragrafo 1;
- f) la segnalazione all'alta dirigenza delle eccezioni di cui al capo II;
- g) le condizioni di tutti gli accordi che le controparti devono concludere al più tardi al momento in cui è concluso il contratto derivato OTC non compensato a livello centrale, compresi i termini dell'accordo di compensazione e i termini dell'accordo di scambio di garanzie a norma dell'articolo 3;
- h) la verifica periodica della liquidità delle garanzie da scambiare;
- i) il pronto recupero, in caso di *default*, della garanzia da parte della controparte che l'ha costituita presso la controparte che l'ha raccolta; e
- j) il regolare monitoraggio delle esposizioni derivanti da contratti derivati OTC che sono operazioni infragruppo e il rapido regolamento delle obbligazioni derivanti da detti contratti.

Ai fini del primo comma, lettera g), i termini degli accordi comprendono tutti gli aspetti in materia di obbligazioni derivanti dal contratto derivato OTC non compensato a livello centrale che dovrà essere concluso, e almeno quanto segue:

- a) le obbligazioni di pagamento che sorgono tra le controparti;
- b) le condizioni delle obbligazioni di pagamento di compensazione;
- c) gli eventi di *default* o altro evento di estinzione dei contratti derivati OTC non compensati a livello centrale;
- d) tutti i metodi di calcolo utilizzati in relazione alle obbligazioni di pagamento;
- e) le condizioni delle obbligazioni di pagamento di compensazione al momento dell'estinzione,
- f) il trasferimento dei diritti e delle obbligazioni al momento dell'estinzione;
- g) la legge applicabile alle operazioni con contratti derivati OTC non compensati a livello centrale.

**▼B**

3. Se stipulano un accordo di compensazione o un accordo di scambio di garanzie, le controparti effettuano un riesame giuridico indipendente dell'applicabilità giuridica degli accordi. Il riesame può essere effettuato da unità indipendenti interne o da terzi indipendenti.

L'obbligo di effettuare il riesame di cui al primo comma si considera soddisfatto in relazione all'accordo di compensazione quando l'accordo è riconosciuto in conformità all'articolo 296 del regolamento (UE) n. 575/2013.

4. Le controparti attuano politiche per la valutazione in continuo dell'applicabilità giuridica dell'accordo di compensazione e dell'accordo di scambio di garanzie che stipulano.

5. Le procedure di gestione del rischio di cui al paragrafo 1 sono testate, riesaminate e aggiornate in funzione delle necessità e almeno una volta l'anno.

6. Su richiesta, le controparti che utilizzano i modelli del margine iniziale ai sensi della sezione 4 forniscono, in qualsiasi momento, alle autorità competenti tutti i documenti relativi alle procedure di gestione del rischio di cui al paragrafo 2, lettera b).

*Articolo 3***Accordo di scambio di garanzie**

L'accordo di scambio di garanzie di cui all'articolo 2, paragrafo 2, primo comma, lettera g), include almeno i seguenti elementi:

- a) il livello e la tipologia delle garanzie necessarie;
- b) l'accordo di segregazione;
- c) il paniere di compensazione a cui lo scambio di garanzie si riferisce;
- d) le procedure di comunicazione, conferma e aggiustamento delle richieste di margine;
- e) le procedure di regolamento delle richieste di margine per ciascun tipo di garanzia ammissibile;
- f) le procedure, i metodi, il calendario e l'attribuzione di responsabilità per il calcolo dei margini e la valutazione delle garanzie;
- g) gli eventi che sono da considerarsi *default* o gli eventi di cessazione;
- h) la legge applicabile al contratto derivato OTC non compensato a livello centrale;
- i) la legge applicabile all'accordo di scambio di garanzie.

**▼B***SEZIONE 2**Ammissibilità**Articolo 4***Garanzie ammissibili**

1. La controparte raccoglie soltanto garanzie appartenenti alle seguenti classi di attività:

a) contante in forma di denaro accreditato su un conto in qualsiasi valuta, o crediti analoghi che danno diritto alla restituzione di denaro, quali i depositi sul mercato monetario;

**▼C2**

b) oro in forma di lingotti di oro puro allocati conformi agli standard di buona consegna;

**▼B**

c) titoli di debito emessi dalle amministrazioni centrali o dalle banche centrali degli Stati membri;

d) titoli di debito emessi dalle amministrazioni regionali o dalle autorità locali degli Stati membri le cui esposizioni sono considerate esposizioni verso l'amministrazione centrale dello Stato membro a norma dell'articolo 115, paragrafo 2, del regolamento (UE) n. 575/2013;

e) titoli di debito emessi dagli enti del settore pubblico degli Stati membri le cui esposizioni sono considerate esposizioni verso l'amministrazione centrale, le amministrazioni regionali o le autorità locali dello Stato membro a norma dell'articolo 116, paragrafo 4, del regolamento (UE) n. 575/2013;

f) titoli di debito emessi dalle amministrazioni regionali o le autorità locali degli Stati membri diversi da quelli di cui alla lettera d);

g) titoli di debito emessi dagli enti del settore pubblico degli Stati membri diversi da quelli di cui alla lettera e);

h) titoli di debito emessi dalle banche multilaterali di sviluppo di cui all'articolo 117, paragrafo 2, del regolamento (UE) n. 575/2013;

i) titoli di debito emessi dalle organizzazioni internazionali di cui all'articolo 118 del regolamento (UE) n. 575/2013;

j) titoli di debito emessi dalle amministrazioni o dalle banche centrali di paesi terzi;

k) titoli di debito emessi dalle amministrazioni regionali o dalle autorità locali di paesi terzi che soddisfano i requisiti delle lettere d) ed e);

l) titoli di debito emessi dalle amministrazioni regionali o le autorità locali di paesi terzi diversi da quelli di cui alle lettere d) ed e);

**▼B**

- m) titoli di debito emessi da enti creditizi o imprese di investimento, comprese le obbligazioni di cui all'articolo 52, paragrafo 4, della direttiva 2009/65/CE del Parlamento europeo e del Consiglio <sup>(1)</sup>;
- n) obbligazioni societarie;
- o) il segmento con rango più elevato di una cartolarizzazione, quale definita all'articolo 4, paragrafo 1, punto 61, del regolamento (UE) n. 575/2013, che non sia una ricartolarizzazione, quale definita all'articolo 4, paragrafo 1, punto 63, del medesimo regolamento;
- p) obbligazioni convertibili, purché possano essere convertite unicamente in strumenti di capitale inclusi in un indice specificato conformemente all'articolo 197, paragrafo 8, lettera a), del regolamento (UE) n. 575/2013;
- q) strumenti di capitale inclusi in un indice specificato conformemente all'articolo 197, paragrafo 8, lettera a), del regolamento (UE) n. 575/2013;
- r) azioni o quote di organismi di investimento collettivo in valori mobiliari (OICVM), purché siano soddisfatte le condizioni di cui all'articolo 5.

2. Una controparte raccoglie le garanzie delle classi di attività di cui al paragrafo 1, lettere f), g) e da k) a r), se sono soddisfatte tutte le condizioni seguenti:

- a) le attività non sono emesse dalla controparte che costituisce la garanzia;
- b) le attività non sono emesse da entità che fanno parte del gruppo al quale appartiene la controparte che costituisce la garanzia;
- c) le attività non sono altrimenti soggette ad un significativo rischio di correlazione sfavorevole ai sensi dell'articolo 291, paragrafo 1, lettere a) e b), del regolamento (UE) n. 575/2013.

*Articolo 5***Criteria di ammissibilità di quote o azioni di OICVM**

1. Ai fini dell'articolo 4, paragrafo 1, lettera r), una controparte può utilizzare le quote o azioni di OICVM come garanzie ammissibili solo se sono soddisfatte tutte le seguenti condizioni:

- a) le quote o azioni hanno una quotazione pubblica giornaliera;
- b) l'OICVM può unicamente investire in attività ammissibili ai sensi dell'articolo 4, paragrafo 1;
- c) l'OICVM soddisfa i criteri di cui all'articolo 132, paragrafo 3, del regolamento (UE) n. 575/2013.

<sup>(1)</sup> Direttiva 2009/65/CE del Parlamento europeo e del Consiglio del 13 luglio 2009 concernente il coordinamento delle disposizioni legislative, regolamentari e amministrative in materia di taluni organismi d'investimento collettivo in valori mobiliari (OICVM) (GU L 302 del 17.11.2009, pag. 32).

**▼B**

Ai fini della lettera b), gli OICVM possono utilizzare strumenti derivati per coprire i rischi derivanti dalle attività in cui investono.

Se l'OICVM investe in azioni o quote di altri OICVM, le condizioni di cui al primo comma si applicano anche a detti OICVM.

2. In deroga al paragrafo 1, lettera b), quando l'OICVM o uno dei suoi OICVM sottostanti non investe solo in attività ammissibili ai sensi dell'articolo 4, paragrafo 1, può essere utilizzato come garanzia ammissibile ai sensi del paragrafo 1 solo il valore delle quote o azioni dell'OICVM corrispondente all'investimento in attività ammissibili.

Il primo comma si applica a ogni OICVM sottostante di un OICVM che abbia propri OICVM sottostanti.

3. Quando le attività non ammissibili dell'OICVM possono avere un valore negativo, il valore delle quote o azioni dell'OICVM che possono essere utilizzate come garanzie ammissibili ai sensi del paragrafo 1 è determinato sottraendo dal valore delle attività ammissibili il massimo valore negativo delle attività non ammissibili.

*Articolo 6***Valutazione del merito di credito**

1. La controparte che raccoglie la garanzia valuta il merito di credito delle attività appartenenti alle classi di cui all'articolo 4, paragrafo 1, lettere c), d) ed e), non denominate o non finanziate nella valuta nazionale dell'emittente, e di cui all'articolo 4, paragrafo 1, lettere f), g), da j) a n) e p), utilizzando una delle seguenti metodologie:

- a) i rating interni di cui al paragrafo 3 della controparte che raccoglie la garanzia;
- b) i rating interni di cui al paragrafo 3 della controparte che costituisce la garanzia, se tale controparte è stabilita nell'Unione o in un paese terzo in cui detta controparte è soggetta ad una vigilanza considerata equivalente a quella disciplinata dalla normativa dell'Unione ai sensi dell'articolo 127 della direttiva 2013/36/UE;
- c) la valutazione del merito di credito formulata da un'agenzia esterna di valutazione del merito di credito (ECAI) riconosciuta, come definita all'articolo 4, paragrafo 1, punto 98, del regolamento (UE) n. 575/2013, o la valutazione del merito di credito di un'agenzia per il credito all'esportazione di cui all'articolo 137 del medesimo regolamento.

2. La controparte che raccoglie la garanzia valuta il merito di credito delle attività appartenenti alla classe di attività di cui all'articolo 4, paragrafo 1, lettera o), utilizzando la metodologia di cui al paragrafo 1, lettera c), del presente articolo.

**▼B**

3. La controparte autorizzata a utilizzare il metodo basato sui rating interni (di seguito «metodo IRB») ai sensi dell'articolo 143 del regolamento (UE) n. 575/2013 può utilizzare i propri rating interni per valutare il merito di credito delle garanzie raccolte ai fini del presente regolamento.

4. La controparte che utilizza il metodo IRB conformemente al paragrafo 3, determina la classe di merito di credito delle garanzie conformemente all'allegato I.

5. La controparte che utilizza il metodo IRB conformemente al paragrafo 3, comunica all'altra controparte la classe di merito di credito, di cui al paragrafo 4, associata alle attività che devono essere scambiate come garanzie.

6. Ai fini del paragrafo 1, lettera c), la valutazione del merito di credito è attribuita alle classi di merito di credito specificate ai sensi dell'articolo 136 o 270 del regolamento (UE) n. 575/2013.

*Articolo 7***Requisiti specifici per le attività ammissibili**

1. Le controparti possono utilizzare come garanzie le attività di cui all'articolo 4, paragrafo 1, lettere f), g) e da j) a p), solo quando il relativo merito di credito è stato valutato nella classe di merito credito 1, 2 o 3 conformemente all'articolo 6.

2. Le controparti possono utilizzare come garanzie le attività di cui all'articolo 4, paragrafo 1, lettere c), d) ed e), che non sono denominate o finanziate nella moneta nazionale dell'emittente, solo quando il relativo merito di credito è stato valutato nella classe di merito credito 1, 2, 3 o 4 conformemente all'articolo 6.

3. Le controparti stabiliscono le procedure per il trattamento delle attività scambiate come garanzie conformemente ai paragrafi 1 e 2 il cui merito di credito è successivamente valutato come:

a) classe 4 o oltre per le attività di cui al paragrafo 1;

b) oltre la classe 4 per le attività di cui al paragrafo 2.

4. Le procedure di cui al paragrafo 3 soddisfano tutti i seguenti requisiti:

a) vietano alle controparti di scambiare attività supplementari valutate nella classe di merito di credito di cui al paragrafo 3;



**▼B**

- b) definiscono un calendario entro il quale le attività valutate nella classe di merito di credito di cui al paragrafo 3 e già scambiate come garanzie sono sostituite nel corso di un periodo di tempo non superiore a due mesi;
  - c) fissano una classe di merito di credito che impone la sostituzione immediata delle attività di cui al paragrafo 3;
  - d) consentono alle controparti di aumentare gli scarti di garanzia sulle pertinenti garanzie fintanto che non siano state sostituite secondo il calendario di cui alla lettera b).
5. Le controparti non possono utilizzare come garanzia le classi di attività di cui all'articolo 4, paragrafo 1, quando non abbiano accesso al mercato di dette attività o quando non siano in grado di liquidare dette attività prontamente in caso di *default* della controparte che costituisce la garanzia.

*Articolo 8***Limiti di concentrazione per il margine iniziale**

1. In caso di raccolta della garanzia come margine iniziale ai sensi dell'articolo 13, ad ogni controparte che raccoglie la garanzia si applicano i seguenti limiti:
- a) la somma dei valori del margine iniziale raccolto dalle classi di attività di cui all'articolo 4, paragrafo 1, lettere b), f), g), e da l) a r), emesse da un solo emittente o da entità appartenenti allo stesso gruppo, non supera il maggiore tra i seguenti valori:
    - i) il 15 % delle garanzie raccolte presso la controparte che costituisce la garanzia;
    - ii) 10 milioni di EUR o l'equivalente in altra valuta;
  - b) la somma dei valori del margine iniziale raccolto dalle classi di attività di cui all'articolo 4, paragrafo 1, lettere o), p) e q), se le classi di attività di cui alle lettere p) e q) dello stesso articolo sono emesse dagli enti di cui al regolamento (UE) n. 575/2013, non supera il maggiore tra i seguenti valori:
    - i) il 40 % delle garanzie raccolte presso la controparte che costituisce la garanzia;
    - ii) 10 milioni di EUR o l'equivalente in un'altra valuta.

I limiti di cui al primo comma si applicano anche alle azioni o quote di OICVM, quando l'OICVM investe principalmente nelle classi di attività di cui allo stesso comma.

**▼B**

2. Quando la garanzia raccolta come margine iniziale ai sensi dell'articolo 13 supera 1 miliardo di EUR e ogni controparte appartiene ad una delle categorie di cui al paragrafo 3, si applicano i seguenti limiti all'importo del margine iniziale superiore a 1 miliardo di EUR raccolto presso la controparte:

- a) la somma dei valori del margine iniziale raccolto dalle classi di attività di cui all'articolo 4, paragrafo 1, lettere da c) a l), emesse da un solo emittente o da emittenti domiciliati nello stesso paese non supera il 50 % del margine iniziale raccolto presso la controparte;
- b) se il margine iniziale è raccolto in contante, il limite di concentrazione del 50 % di cui alla lettera a) tiene conto anche delle esposizioni al rischio derivanti dal terzo detentore o depositario del contante.

3. Le controparti di cui al paragrafo 2 sono uno dei seguenti soggetti:

- a) enti individuati come G-SII ai sensi dell'articolo 131 della direttiva 2013/36/UE;
- b) enti individuati come O-SII ai sensi dell'articolo 131 della direttiva 2013/36/UE;
- c) controparti che non sono schemi pensionistici, per le quali la somma dei valori delle garanzie da raccogliere supera 1 miliardo di EUR.

4. Quando la garanzia raccolta come margine iniziale ai sensi dell'articolo 13 da o presso schemi pensionistici supera 1 miliardo di EUR, la controparte che raccoglie la garanzia stabilisce le procedure per gestire il rischio di concentrazione per quanto riguarda le garanzie raccolte dalle classi di attività di cui all'articolo 4, paragrafo 1, lettere da c) a l), compresa un'adeguata diversificazione delle garanzie.

5. Se gli enti di cui al paragrafo 3, lettere a) e b), raccolgono il margine iniziale in contante presso un'unica controparte che è anche un ente di cui alle medesime lettere, la controparte che raccoglie il margine assicura che non più del 20 % del margine iniziale sia detenuto da un unico terzo depositario.

6. I paragrafi da 1 a 4 non si applicano alle garanzie raccolte in forma di strumenti finanziari analoghi allo strumento finanziario sottostante il contratto derivato OTC non compensato a livello centrale.

7. La controparte che raccoglie la garanzia valuta la conformità alle condizioni di cui al paragrafo 2 almeno ogni volta che il margine iniziale è calcolato conformemente all'articolo 9, paragrafo 2.

**▼B**

8. In deroga al paragrafo 7, la controparte di cui all'articolo 2, paragrafo 10, lettere a), b) e c), del regolamento (UE) n. 648/2012 può valutare trimestralmente la conformità alle condizioni di cui al paragrafo 2, purché l'importo del margine iniziale raccolto da ogni singola controparte sia sempre inferiore a 800 milioni di EUR durante il trimestre precedente la valutazione.

*SEZIONE 3**Calcolo e raccolta dei margini**Articolo 9***Frequenza del calcolo e determinazione della data del calcolo**

1. Le controparti calcolano il margine di variazione conformemente all'articolo 10 almeno su base giornaliera.

2. Le controparti calcolano il margine iniziale conformemente all'articolo 11 entro il giorno lavorativo successivo ad uno dei seguenti eventi:

- a) un nuovo contratto derivato OTC non compensato a livello centrale è eseguito o aggiunto al paniere di compensazione;
- b) un vigente contratto derivato OTC non compensato a livello centrale scade o è rimosso dal paniere di compensazione;
- c) un vigente contratto derivato OTC non compensato a livello centrale fa scattare un pagamento o una consegna diversi dalla costituzione e dalla raccolta di margini;
- d) il margine iniziale è calcolato conformemente al metodo standardizzato di cui all'articolo 11, paragrafo 1, e un contratto vigente è riclassificato in termini di classe di attività di cui all'allegato IV, paragrafo 1, in ragione della ridotta durata residua;
- e) nei precedenti dieci giorni lavorativi non è stato effettuato alcun calcolo.

3. Ai fini della determinazione della data del calcolo del margine iniziale e del margine di variazione, si applica quanto segue:

- a) quando due controparti sono situate nello stesso fuso orario, il calcolo è effettuato sulla base del paniere di compensazione della giornata lavorativa precedente;
- b) quando due controparti non sono situate nello stesso fuso orario, il calcolo è basato sulle operazioni nel paniere di compensazione concluse il precedente giorno lavorativo prima delle ore 16:00, secondo l'ora del fuso orario in cui le ore 16:00 scoccano prima.

**▼B***Articolo 10***Calcolo del margine di variazione**

L'importo del margine di variazione che la controparte deve raccogliere è pari all'aggregazione dei valori, calcolata conformemente all'articolo 11, paragrafo 2, del regolamento (UE) n. 648/2012, di tutti i contratti nel paniere di compensazione, meno il valore di tutti i margini di variazione raccolti in precedenza, meno il valore netto di ciascun contratto nel paniere di compensazione determinato al momento della stipula del contratto, più il valore di tutti i margini di variazione precedentemente costituiti.

*Articolo 11***Calcolo del margine iniziale**

1. Le controparti calcolano l'importo del margine iniziale che deve essere raccolto utilizzando il metodo standardizzato di cui all'allegato IV o i modelli del margine iniziale di cui alla sezione 4 o entrambi.
2. La raccolta del margine iniziale è effettuata senza compensare gli importi del margine iniziale tra le due controparti.
3. Se le controparti in relazione allo stesso paniere di compensazione utilizzano sia il metodo standardizzato di cui all'allegato IV che i modelli del margine iniziale di cui alla sezione 4, esse li utilizzano in modo coerente per ciascun contratto derivato OTC non compensato a livello centrale.
4. Se calcolano il margine iniziale conformemente alla sezione 4, le controparti non tengono conto delle correlazioni tra il valore dell'esposizione non garantita e la garanzia.
5. Le controparti concordano il metodo che ognuna utilizza per determinare il margine iniziale che è tenuta a raccogliere; esse non sono però tenute a utilizzare una metodologia comune.
6. Quando una o entrambe le controparti si basano su un modello del margine iniziale, esse concordano il modello elaborato ai sensi della sezione 4.

*Articolo 12***Costituzione del margine di variazione**

1. La controparte che costituisce il margine di variazione lo fa come segue:
  - a) entro lo stesso giorno lavorativo corrispondente alla data del calcolo determinata conformemente all'articolo 9, paragrafo 3;
  - b) se sono soddisfatte le condizioni di cui al paragrafo 2, entro due giorni lavorativi dalla data del calcolo determinata conformemente all'articolo 9, paragrafo 3.

**▼B**

2. La costituzione del margine di variazione conformemente al paragrafo 1, lettera b), può essere applicata solo a quanto segue:

- a) i panieri di compensazione che comprendono contratti derivati non soggetti a requisiti di margine iniziale ai sensi del presente regolamento, se la controparte che costituisce la garanzia ha fornito, al momento della data del calcolo del margine di variazione o prima, un anticipo dell'importo della garanzia ammissibile, calcolato secondo le stesse modalità applicabili ai margini iniziali conformemente all'articolo 15, per il quale la controparte che raccoglie la garanzia ha utilizzato un periodo con rischio di margine almeno pari al numero di giorni intercorrenti tra la data del calcolo e la data della raccolta, le due date incluse;
- b) i panieri di compensazione che includono contratti soggetti a requisiti di margine iniziale ai sensi del presente regolamento, se il margine iniziale è stato aggiustato in uno dei seguenti modi:
  - i) aumentando il periodo con rischio di margine di cui all'articolo 15, paragrafo 2, per il numero di giorni che intercorrono tra la data del calcolo determinata conformemente all'articolo 9, paragrafo 3, e la data della raccolta determinata conformemente al paragrafo 1 del presente articolo, le due date incluse;
  - ii) aumentando il margine iniziale calcolato secondo il metodo standardizzato di cui all'articolo 11, utilizzando una metodologia appropriata che tenga conto del periodo con rischio di margine aumentato per il numero di giorni intercorrenti tra la data del calcolo determinata conformemente all'articolo 9, paragrafo 3, e la data della raccolta determinata conformemente al paragrafo 2 del presente articolo, le due date incluse.

Ai fini della lettera a), se non è stato attuato alcun meccanismo di segregazione tra le due controparti, dette controparti possono compensare gli importi da fornire.

3. In caso di controversia sull'importo del margine di variazione dovuto, le controparti costituiscono, nello stesso periodo di tempo di cui al paragrafo 1, almeno la parte dell'importo del margine di variazione che non è oggetto di controversia.

*Articolo 13***Costituzione del margine iniziale**

1. La controparte che costituisce il margine iniziale lo fa conformemente alla sezione 5.

2. La controparte che costituisce il margine iniziale lo fa entro lo stesso giorno lavorativo corrispondente alla data del calcolo determinata conformemente all'articolo 9, paragrafo 3.

**▼B**

3. In caso di controversia sull'importo del margine iniziale dovuto, le controparti forniscono almeno la parte dell'importo del margine iniziale che non è oggetto di controversia entro lo stesso giorno lavorativo corrispondente alla data del calcolo determinata conformemente all'articolo 9, paragrafo 3.

*SEZIONE 4**Modelli del margine iniziale**Articolo 14***Requisiti generali**

1. Quando una controparte utilizza un modello del margine iniziale, il modello può essere elaborato da una delle controparti o da entrambe o da un terzo.

Quando una controparte utilizza un modello del margine iniziale elaborato da un terzo, la controparte conserva la responsabilità di assicurare che il modello sia conforme ai requisiti di cui alla presente sezione.

2. I modelli del margine iniziale sono elaborati in modo tale da ricomprendere tutti i rischi significativi derivanti dalla conclusione dei contratti derivati OTC non compensati a livello centrale inclusi nel paniere di compensazione, comprese la natura, la portata, la complessità dei rischi, e soddisfano i seguenti requisiti:

- a) il modello incorpora i fattori di rischio corrispondenti alle singole valute in cui sono denominati detti contratti nel paniere di compensazione;
- b) il modello incorpora i fattori di rischio di tasso di interesse corrispondenti alle singole valute in cui sono denominati detti contratti;
- c) la curva di rendimento è divisa in almeno sei scaglioni di scadenza per le esposizioni al rischio di tasso di interesse nelle valute e nei mercati principali;
- d) il modello riflette il rischio di movimenti fra curve di rendimento diverse e tra diversi scaglioni di scadenza;
- e) il modello incorpora fattori di rischio distinti almeno per ogni strumento di capitale, indice azionario, merce o indice di merci che è significativo per detti contratti;
- f) il modello riflette il rischio risultante da posizioni meno liquide e da posizioni caratterizzate da una limitata trasparenza del prezzo entro scenari di mercato realistici;

**▼B**

- g) il modello riflette il rischio, non altrimenti coperto da altre caratteristiche del modello, derivante da contratti derivati la cui classe di attività sottostante è costituita dal credito;
- h) il modello riflette il rischio di movimenti tra fattori di rischio sottostanti simili ma non identici e l'esposizione alle variazioni di valore derivanti dai disallineamenti di scadenza;
- i) il modello riflette le principali dipendenze non lineari;
- j) il modello incorpora le metodologie utilizzate per effettuare test retrospettivi che includono test statistici delle prestazioni del modello;
- k) il modello stabilisce gli eventi che innescano un cambiamento di modello, una calibrazione o altra misura correttiva.

3. Le procedure di gestione dei rischi di cui all'articolo 2, paragrafo 1, assicurano il monitoraggio in continuo delle prestazioni del modello anche mediante test retrospettivi almeno ogni tre mesi.

Ai fini del primo comma, i test retrospettivi comprendono un confronto tra i valori ottenuti con il modello e i valori di mercato realizzati dei contratti derivati OTC non compensati a livello centrale nel paniere di compensazione.

4. Le procedure di gestione del rischio di cui all'articolo 2, paragrafo 1, definiscono le metodologie usate per i test retrospettivi, comprese prove statistiche delle prestazioni.

5. Le procedure di gestione del rischio di cui all'articolo 2, paragrafo 1, descrivono i risultati dei test retrospettivi che comporterebbero un cambiamento di modello, la ricalibrazione o altre misure correttive.

6. Le procedure di gestione del rischio di cui all'articolo 2, paragrafo 1, assicurano che le controparti conservino le registrazioni dei risultati dei test retrospettivi di cui al paragrafo 3.

7. Le controparti forniscono all'altra controparte tutte le informazioni necessarie per spiegare il calcolo di un dato valore del modello del margine iniziale, secondo modalità che consentirebbero ad un terzo qualificato di verificare il calcolo.

8. Il modello dei margini iniziali riflette in modo prudente l'incertezza dei parametri, la correlazione, i rischi di base e la qualità dei dati.

**▼B***Articolo 15***Intervallo di confidenza e periodo con rischio di margine**

1. Le variazioni ipotizzate del valore dei contratti derivati OTC non compensati a livello centrale nel paniere di compensazione per il calcolo dei margini iniziali utilizzando un modello del margine iniziale sono basate su un intervallo di confidenza unilaterale del 99 per cento in un periodo con rischio di margine di almeno 10 giorni.

2. Il periodo con rischio di margine per il calcolo dei margini iniziali utilizzando un modello del margine iniziale di cui al paragrafo 1 comprende:

- a) il periodo intercorrente tra l'ultimo scambio di margine di variazione e il *default* della controparte;
- b) il periodo di tempo stimato necessario per sostituire ogni contratto derivato OTC non compensato a livello centrale nel paniere di compensazione o per coprire i rischi che ne derivano, tenendo conto del livello di liquidità del mercato sul quale sono negoziate le tipologie di contratti, il volume totale dei contratti derivati OTC non compensati a livello centrale e il numero di partecipanti presenti nel mercato.

*Articolo 16***Calibrazione dei parametri del modello**

1. I parametri utilizzati nei modelli del margine iniziale sono calibrati, almeno annualmente, sulla base dei dati storici ricavati da un periodo di una durata minima di tre anni e massima di cinque.

2. I dati utilizzati per calibrare i parametri dei modelli del margine iniziale includono il periodo continuativo più recente a partire dalla data in cui è stata effettuata la calibrazione di cui al paragrafo 1 e almeno il 25 % di essi sono rappresentativi di un periodo di notevole stress finanziario («dati stressati»).

3. Quando i dati stressati di cui al paragrafo 2 non costituiscono almeno il 25 % dei dati utilizzati nel modello del margine iniziale, i dati meno recenti tra i dati storici di cui al paragrafo 1 sono sostituiti da dati relativi ad un periodo di notevole stress finanziario, fino a quando la percentuale complessiva di dati stressati sia almeno pari al 25 % del totale dei dati utilizzati nel modello del margine iniziale.

4. Il periodo di notevole stress finanziario utilizzato per la calibrazione dei parametri è individuato e applicato separatamente almeno per ciascuna delle classi di attività di cui all'articolo 17, paragrafo 2.



**▼B**

5. I parametri sono calibrati utilizzando dati equiponderati.
6. I parametri possono essere calibrati per periodi più brevi rispetto al periodo con rischio di margine determinato conformemente all'articolo 15. Quando vengono utilizzati periodi più brevi, i parametri sono aggiustati al periodo con rischio di margine con una metodologia appropriata.
7. Le controparti dispongono di politiche scritte che definiscono le circostanze che determinano una maggiore frequenza di calibrazione.
8. Le controparti stabiliscono procedure per l'aggiustamento del valore dei margini da scambiare in risposta ad una variazione dei parametri dovuta ad un mutamento delle condizioni di mercato. Le procedure prevedono che le controparti siano in grado di scambiare il margine iniziale supplementare risultante dalla variazione dei parametri in un periodo che va da uno a trenta giorni lavorativi.
9. Le controparti stabiliscono procedure relative alla qualità dei dati utilizzati nel modello conformemente al paragrafo 1, compresa la scelta di fornitori appropriati di dati e la pulizia e l'interpolazione dei dati.
10. Le variabili *proxy* per i dati utilizzati nei modelli del margine iniziale sono utilizzate soltanto se sono soddisfatte entrambe le seguenti condizioni:
  - a) i dati disponibili sono insufficienti o non rispecchiano l'effettiva volatilità del contratto derivato OTC o del portafoglio di contratti derivati OTC nel paniere di compensazione;
  - b) le variabili *proxy* portano a un livello prudente dei margini.

*Articolo 17***Diversificazione, copertura e compensazione dei rischi tra classi di sottostante**

1. I modelli del margine iniziale comprendono solo i contratti derivati OTC non compensati a livello centrale nello stesso paniere di compensazione. I modelli del margine iniziale possono prevedere la diversificazione, la copertura e la compensazione dei rischi dei contratti nello stesso paniere di compensazione, purché la diversificazione, la copertura o la compensazione dei rischi siano effettuate solo nell'ambito della stessa classe di attività sottostanti di cui al paragrafo 2.
2. Ai fini del paragrafo 1, la diversificazione, la copertura e la compensazione dei rischi possono essere effettuate soltanto nell'ambito delle seguenti classi di attività sottostanti:
  - a) tassi di interesse, valute e inflazione;
  - b) strumenti di capitale;

**▼B**

- c) crediti;
- d) materie prime e oro;
- e) altro.

*Articolo 18***Requisiti qualitativi**

1. Le controparti definiscono un processo di *governance* interna per valutare in continuo l'appropriatezza del modello del margine iniziale, comprendente tutti i seguenti elementi:

- a) la convalida iniziale del modello da parte di persone adeguatamente qualificate che siano indipendenti dalle persone che hanno elaborato il modello;
- b) la convalida di riscontro ogni volta che nel modello del margine iniziale sono introdotti cambiamenti significativi, e almeno una volta l'anno;
- c) una procedura di audit periodico per valutare quanto segue:
  - i) l'integrità e l'affidabilità delle fonti dei dati;
  - ii) il sistema informativo direzionale utilizzato per far funzionare il modello;
  - iii) l'accuratezza e la completezza dei dati utilizzati;
  - iv) l'accuratezza e la congruità delle ipotesi di volatilità e di correlazione.

2. La documentazione delle procedure di gestione del rischio di cui all'articolo 2, paragrafo 2, lettera b), relativa al modello del margine iniziale soddisfa tutte le seguenti condizioni:

- a) consente ad un terzo esperto della materia di comprendere la struttura e i dettagli operativi del modello del margine iniziale;
- b) contiene le ipotesi principali e le limitazioni del modello del margine iniziale;
- c) definisce le circostanze nelle quali le ipotesi alla base del modello del margine iniziale non sono più valide.

3. Le controparti documentano tutte le modifiche al modello del margine iniziale. La documentazione precisa anche i risultati delle convalide, di cui al paragrafo 1, effettuate dopo tali modifiche.

**▼B**

## SEZIONE 5

*Gestione e segregazione delle garanzie*

## Articolo 19

**Gestione e segregazione delle garanzie****▼C1**

1. Tra le procedure di cui all'articolo 2, paragrafo 2, lettera c), rientrano:
  - (a) la valutazione giornaliera delle garanzie detenute conformemente alla sezione 6;
  - (b) i dispositivi giuridici e la struttura di detenzione delle garanzie che consentono l'accesso alle garanzie ricevute quando queste sono detenute da un terzo;
  - (c) se il margine iniziale è detenuto dal soggetto che fornisce la garanzia, che la garanzia sia detenuta in conti di deposito che non sarebbero toccati dall'insolvenza;
  - (d) il mantenimento di margini iniziali non in contante conformemente ai paragrafi 3 e 4;
  - (e) la detenzione del contante raccolto come margine iniziale in un conto in contante presso le banche centrali o gli enti creditizi che soddisfano tutte le seguenti condizioni:
    - i) sono autorizzati a norma della direttiva 2013/36/UE o autorizzati in un paese terzo le cui disposizioni prudenziali e regolamentari sono ritenute equivalenti ai sensi dell'articolo 142, paragrafo 2, del regolamento (UE) n. 575/2013;
    - ii) non sono né la controparte che ha costituito né quella che ha raccolto il margine, né sono parte dello stesso gruppo di una delle controparti;
  - (f) il liquidatore o altro soggetto addetto all'insolvenza della controparte in stato di *default* ha a sua disposizione garanzie non utilizzate;
  - (g) il margine iniziale è prontamente e liberamente trasferibile alla controparte che ha costituito il margine in caso di *default* della controparte che lo ha raccolto;
  - (h) la garanzia non in contante è trasferibile senza limitazioni legali o regolamentari o pretese di terzi, comprese quelle del liquidatore della controparte che ha raccolto il margine o del terzo depositario, diverse dai gravami per i diritti e le spese sostenute per fornire i conti di custodia e diverse dai gravami imposti sistematicamente a tutti i titoli in un sistema di compensazione in cui tali garanzie possono essere detenute;
  - (i) eventuali garanzie non utilizzate sono restituite in toto alla controparte che le ha costituite, al netto delle spese e dei costi sostenuti per la raccolta e la detenzione delle garanzie.

**▼B**

2. Eventuali garanzie costituite come margine iniziale o margine di variazione possono essere sostituite da garanzie alternative se sono soddisfatte tutte le seguenti condizioni:

- a) la sostituzione è effettuata conformemente ai termini dell'accordo tra le controparti di cui all'articolo 3;
- b) le garanzie alternative sono ammissibili conformemente alla sezione 2;
- c) il valore della garanzia alternativa è sufficiente per soddisfare tutti i requisiti di margine, previa eventuale applicazione dei pertinenti scarti di garanzia.

3. Il margine iniziale è protetto dal *default* o dall'insolvenza della controparte che raccoglie il margine tramite segregazione secondo una o entrambe le seguenti modalità:

- a) nei libri e registri contabili del terzo detentore o depositario;
- b) tramite altri accordi giuridicamente vincolanti.

4. Le controparti assicurano che la garanzia non in contante scambiata come margine iniziale sia segregata come segue:

- a) se è detenuta a titolo di proprietà dalla controparte che l'ha raccolta, la garanzia è segregata dal resto delle attività di proprietà di detta controparte;
- b) se è detenuta non a titolo di proprietà dalla controparte che l'ha costituita, la garanzia è segregata dal resto delle attività di proprietà di detta controparte;
- c) se è detenuta nei libri e registri contabili di un terzo, depositario o detentore, la garanzia è segregata dalle attività di proprietà del terzo, detentore o depositario.

5. Quando la garanzia non in contante è detenuta dalla parte che l'ha raccolta o da un terzo, detentore o depositario, detta controparte fornisce sempre alla controparte che l'ha costituita la possibilità di segregare la sua garanzia dalle attività di altre controparti che costituiscono garanzie.

6. Le controparti effettuano un riesame giuridico indipendente per verificare che le modalità di segregazione soddisfino i requisiti di cui al paragrafo 1, lettera g), e ai paragrafi 3, 4 e 5. Il riesame giuridico può essere effettuato da un'unità interna indipendente o da terzi indipendenti.

7. Le controparti forniscono all'autorità competente la prova dell'osservanza del paragrafo 6 in relazione ad ogni giurisdizione pertinente e, su richiesta dell'autorità competente, stabiliscono politiche per garantire la valutazione continua della conformità.

**▼B**

8. Ai fini del paragrafo 1, lettera e), le controparti valutano il merito di credito dell'ente creditizio ivi indicato utilizzando una metodologia che non si basi esclusivamente o meccanicamente sulle valutazioni esterne.

*Articolo 20***Trattamento dei margini iniziali raccolti**

1. La controparte che ha raccolto la garanzia come margine iniziale non la reipoteka, reimpegna né la riutilizza altrimenti.
2. Nonostante il paragrafo 1, un terzo detentore può utilizzare il margine iniziale ricevuto in contante a fini di reinvestimento.

*SEZIONE 6**Valutazione della garanzia**Articolo 21***Calcolo del valore aggiustato della garanzia**

1. Le controparti aggiustano il valore della garanzia raccolta conformemente alla metodologia di cui all'allegato II o ad una metodologia con la quale utilizzano stime interne della volatilità conformemente all'articolo 22.
2. Nell'aggiustare il valore della garanzia ai sensi del paragrafo 1, le controparti possono non tener conto del rischio di tasso di cambio derivante dalle posizioni nelle valute soggette ad un accordo intergovernativo giuridicamente vincolante che limiti la variazione di tali posizioni rispetto ad altre valute contemplate dallo stesso accordo.

*Articolo 22***Stime interne del valore aggiustato della garanzia**

1. Le controparti aggiustano il valore della garanzia raccolta utilizzando stime interne della volatilità conformemente all'allegato III.
2. Le controparti aggiornano le loro serie di dati e calcolano le stime interne della volatilità di cui all'articolo 21 ogni volta che si verifica una variazione significativa del livello di volatilità dei prezzi di mercato, e almeno trimestralmente.
3. Ai fini del paragrafo 2, le controparti predeterminano i livelli di volatilità che fanno scattare il ricalcolo degli scarti di garanzia di cui all'allegato III.
4. Le procedure di cui all'articolo 2, paragrafo 2, lettera d), comprendono le politiche in materia di monitoraggio del calcolo delle stime interne della volatilità e di integrazione di tali stime nel processo di gestione del rischio della controparte.

**▼B**

5. Le politiche di cui al paragrafo 4 sono soggette a riesame interno, che comprende tutti i seguenti elementi:

- a) l'integrazione delle stime nel processo di gestione del rischio della controparte, che deve aver luogo almeno una volta l'anno;
- b) l'integrazione delle stime degli scarti di garanzia nella gestione giornaliera del rischio;
- c) la convalida di ogni modifica rilevante del processo di calcolo delle stime;
- d) la verifica della coerenza, della rapidità e dell'affidabilità delle fonti di dati utilizzate per il calcolo delle stime;
- e) l'accuratezza e la congruità delle ipotesi di volatilità.

6. Il riesame di cui al paragrafo 5 è effettuato periodicamente nell'ambito del processo di audit interno della controparte.

**CAPO II****DISPOSIZIONI SPECIFICHE SULLE PROCEDURE DI GESTIONE DEL RISCHIO***SEZIONE 1**Esenzioni**Articolo 23***CCP autorizzate come enti creditizi**

In deroga all'articolo 2, paragrafo 2, nelle procedure di gestione del rischio le controparti possono prevedere che non vi sia scambio di garanzie in relazione ai contratti derivati OTC non compensati a livello centrale conclusi con CCP autorizzate come enti creditizi ai sensi della direttiva 2013/36/UE.

*Articolo 24***Controparti non finanziarie e controparti di paesi terzi**

In deroga all'articolo 2, paragrafo 2, nella procedura di gestione del rischio le controparti possono prevedere che non vi sia scambio di garanzia in relazione ai contratti derivati OTC non compensati a livello centrale stipulati con controparti non finanziarie che non soddisfano le condizioni di cui all'articolo 10, paragrafo 1, lettera b), del regolamento (UE) n. 648/2012, o con entità non finanziarie stabilite in un paese terzo che non soddisferebbero le condizioni di cui all'articolo 10, paragrafo 1, lettera b), del regolamento (UE) n. 648/2012 se fossero stabilite nell'Unione.

**▼B***Articolo 25***Importo minimo del trasferimento**

1. In deroga all'articolo 2, paragrafo 2, nelle procedure di gestione del rischio le controparti possono prevedere di non raccogliere la garanzia da una controparte, se l'importo dovuto dall'ultima raccolta di garanzia è pari o inferiore all'importo concordato dalle controparti («importo minimo del trasferimento»).

L'importo minimo del trasferimento non supera 500 000 EUR o il controvalore in un'altra valuta.

2. Quando le controparti convengono un importo minimo del trasferimento, l'importo della garanzia dovuta viene calcolato come la somma dei seguenti elementi:

a) il margine di variazione dovuto dall'ultima raccolta, calcolato conformemente all'articolo 10, compresa la garanzia in eccesso;

b) il margine iniziale dovuto dall'ultima raccolta, calcolato conformemente all'articolo 11, compresa la garanzia in eccesso.

3. Quando l'importo della garanzia dovuta supera l'importo minimo del trasferimento concordato dalle controparti, la controparte che raccoglie la garanzia ne raccoglie la totalità dell'importo, senza detrarre l'importo minimo del trasferimento.

4. Le controparti possono concordare importi minimi del trasferimento separati per il margine iniziale e per il margine di variazione, purché la somma dei relativi importi minimi del trasferimento sia pari o inferiore a 500 000 EUR o al controvalore in un'altra valuta.

5. Quando le controparti concordano importi minimi del trasferimento separati conformemente al paragrafo 4, se l'importo dovuto della garanzia iniziale o di variazione supera l'importo minimo del trasferimento, la controparte che raccoglie la garanzia raccoglie la totalità dell'importo dovuto del margine iniziale o del margine di variazione, senza detrarre i relativi importi minimi del trasferimento.

*Articolo 26***Calcolo dei margini con controparti di paesi terzi**

Se una controparte è domiciliata in un paese terzo, le controparti possono calcolare i margini sulla base di un paniere di compensazione che comprenda i seguenti tipi di contratti:

a) i derivati OTC non compensati a livello centrale soggetti ai requisiti di margine di cui al presente regolamento;

**▼B**

- b) i contratti che soddisfano entrambe le seguenti condizioni:
- i) sono considerati derivati OTC non compensati a livello centrale ai sensi del regime regolamentare applicabile alla controparte domiciliata nel paese terzo;
  - ii) sono soggetti alle norme sui margini e al regime regolamentare applicabile alla controparte domiciliata nel paese terzo.

*SEZIONE 2**Esenzioni nel calcolo dei livelli del margine iniziale**Articolo 27***Contratti su tassi di cambio**

In deroga all'articolo 2, paragrafo 2, nelle procedure di gestione del rischio le controparti possono prevedere che non siano raccolti margini iniziali in relazione a:

- a) contratti derivati OTC regolati fisicamente che comportano unicamente lo scambio di due valute diverse ad una specifica data futura ad un tasso fisso concordato alla data di negoziazione del contratto di scambio («contratti a termine su tassi di cambio»);
- b) contratti derivati OTC regolati fisicamente che comportano unicamente lo scambio di due valute diverse ad una specifica data ad un tasso fisso concordato alla data di negoziazione del contratto di scambio e lo scambio inverso delle due valute ad una data successiva ad un tasso fisso anch'esso concordato alla data di negoziazione del contratto di scambio («*swap* su tassi di cambio»);
- c) lo scambio del capitale dei contratti derivati OTC non compensati a livello centrale per cui le controparti si scambiano unicamente l'importo del capitale e gli eventuali interessi, in una valuta per l'importo del capitale e in un'altra valuta per gli interessi, in momenti specificati in base ad una specifica formula («*swap* su valuta»).

*Articolo 28***Soglia basata sull'importo nozionale**

1. In deroga all'articolo 2, paragrafo 2, nelle procedure di gestione del rischio le controparti possono prevedere che non siano raccolti margini iniziali per tutti i nuovi contratti derivati OTC stipulati entro un anno civile, quando nei mesi di marzo, aprile e maggio dell'anno precedente una delle due controparti detiene un importo nozionale medio aggregato a fine mese di derivati OTC non compensati a livello centrale inferiore a 8 miliardi di EUR.



**▼B**

L'importo nozionale medio aggregato a fine mese di cui al primo comma è calcolato a livello di controparte o a livello del gruppo, nel caso in cui la controparte appartenga ad un gruppo.

2. Quando una controparte appartiene ad un gruppo, il calcolo dell'importo nozionale medio aggregato a fine mese del gruppo comprende tutti i contratti derivati OTC non compensati a livello centrale del gruppo, compresi tutti i contratti derivati OTC non compensati a livello centrale infragruppo.

Ai fini del primo comma, i contratti derivati OTC che sono operazioni interne sono presi in considerazione una sola volta.

3. Gli OICVM autorizzati ai sensi della direttiva 2009/65/CE e i fondi di investimento alternativi gestiti da gestori di fondi di investimento alternativi autorizzati o registrati ai sensi della direttiva 2011/61/UE del Parlamento europeo e del Consiglio <sup>(1)</sup> sono considerati entità distinte e trattati separatamente quando si applicano le soglie di cui al paragrafo 1, se sono soddisfatte le seguenti condizioni:

- a) i fondi sono aggregati distinti di attività segregati ai fini di insolvenza o fallimento del fondo;
- b) gli aggregati di attività segregati non sono coperti da garanzia reale o personale né altrimenti sostenuti finanziariamente da altri fondi di investimento o dai loro gestori.

*Articolo 29***Soglia basata sull'importo dei margini iniziali**

1. In deroga all'articolo 2, paragrafo 2, nelle procedure di gestione del rischio le controparti possono prevedere che il margine iniziale raccolto sia ridotto di un importo fino a 50 milioni di EUR nei casi di cui alle lettere a) e b) o 10 milioni di EUR nel caso di cui alla lettera c) se:

- a) nessuna delle controparti appartiene ad un gruppo;
- b) le controparti appartengono a gruppi diversi;
- c) entrambe le controparti appartengono allo stesso gruppo.

2. Se una controparte non raccoglie i margini iniziali conformemente al paragrafo 1, lettera b), le procedure di gestione del rischio di cui all'articolo 2, paragrafo 1, comprendono disposizioni in materia di monitoraggio, a livello di gruppo, del superamento della soglia e disposizioni sulla tenuta di registrazioni appropriate delle esposizioni del gruppo nei confronti di ogni singola controparte dello stesso gruppo.

<sup>(1)</sup> Direttiva 2011/61/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, dell'8 giugno 2011, sui gestori di fondi di investimento alternativi, che modifica le direttive 2003/41/CE e 2009/65/CE e i regolamenti (CE) n. 1060/2009 e (UE) n. 1095/2010 (GU L 174 dell'1.7.2011, pag. 1).

**▼B**

3. Gli OICVM autorizzati ai sensi della direttiva 2009/65/CE e i fondi di investimento alternativi gestiti da gestori di fondi di investimento alternativi autorizzati o registrati ai sensi della direttiva 2011/61/UE sono considerati entità distinte e trattati separatamente quando si applicano le soglie di cui al paragrafo 1, se sono soddisfatte le seguenti condizioni:

- a) i fondi sono aggregati distinti di attività segregati ai fini di insolvenza o fallimento del fondo;
- b) gli aggregati di attività segregati non sono coperti da garanzia reale o personale né altrimenti sostenuti finanziariamente da altri fondi di investimento o dai loro gestori.

**SEZIONE 3**

*Esenzioni dall'obbligo di costituire o di raccogliere il margine iniziale o il margine di variazione*

*Articolo 30***Trattamento dei derivati associati a obbligazioni garantite a fini di copertura**

1. In deroga all'articolo 2, paragrafo 2, e nei casi in cui sono soddisfatte le condizioni di cui al paragrafo 2, nelle procedure di gestione del rischio le controparti possono prevedere quanto segue in relazione ai contratti derivati OTC conclusi in relazione a obbligazioni garantite:

- a) l'emittente dell'obbligazione garantita o il gruppo di copertura non costituisce il margine di variazione, che però è raccolto in contante presso la controparte e restituito alla controparte quando è dovuto;
- b) il margine iniziale non è costituito né raccolto.

2. Il paragrafo 1 si applica se sono soddisfatte tutte le seguenti condizioni:

- a) il contratto derivato OTC non si estingue in caso di risoluzione o di insolvenza dell'emittente delle obbligazioni garantite o del gruppo di copertura;
- b) la controparte del derivato OTC concluso con emittenti di obbligazioni garantite o con gruppi di copertura per obbligazioni garantite ha almeno il trattamento *pari-passu* rispetto ai possessori delle obbligazioni garantite, salvo nel caso in cui la controparte del contratto derivato OTC concluso con emittenti di obbligazioni garantite o con gruppi di copertura per obbligazioni garantite sia la parte insolvente o interessata ovvero rinunci al trattamento *pari-passu*;
- c) il contratto derivato OTC è registrato nel gruppo di copertura delle obbligazioni garantite conformemente alla legislazione nazionale in materia di obbligazioni garantite;

**▼ B**

- d) il contratto derivato OTC è usato solo per coprire i disallineamenti di tasso di interesse o di valuta del gruppo di copertura in relazione alle obbligazioni garantite;
- e) il paniere di compensazione non comprende i contratti derivati OTC non collegati al gruppo di copertura delle obbligazioni garantite;
- f) l'obbligazione garantita a cui è associato il contratto derivato OTC soddisfa le disposizioni dell'articolo 129, paragrafi 1, 2 e 3, del regolamento (UE) n. 575/2013;
- g) il gruppo di copertura delle obbligazioni garantite a cui è associato il contratto derivato OTC è soggetto ad un obbligo di collateralizzazione di almeno il 102 %.

**▼ M2***Articolo 30 bis***Trattamento dei derivati in relazione a cartolarizzazioni a fini di copertura**

1. In deroga all'articolo 2, paragrafo 2, e nei casi in cui sono soddisfatte le condizioni di cui al paragrafo 2 del presente articolo, nelle procedure di gestione del rischio le controparti possono prevedere quanto segue in relazione ai contratti derivati OTC conclusi da una società veicolo per la cartolarizzazione in relazione a una cartolarizzazione quale definita all'articolo 2, paragrafo 1, del regolamento (UE) 2017/2402 del Parlamento europeo e del Consiglio <sup>(1)</sup> e che soddisfa le condizioni di cui all'articolo 4, paragrafo 5, del regolamento (UE) n. 648/2012:

- a) la società veicolo per la cartolarizzazione non costituisce il margine di variazione, che però è raccolto in contante presso la controparte e restituito alla controparte quando è dovuto;

b) il margine iniziale non è costituito né raccolto.

2. Il paragrafo 1 si applica se sono soddisfatte tutte le seguenti condizioni:

- a) la controparte del derivato OTC concluso con la società veicolo per la cartolarizzazione, in relazione a una cartolarizzazione, ha almeno il trattamento *pari-passu* rispetto ai possessori della nota di cartolarizzazione con rango più elevato, a condizione che la controparte non sia né la parte insolvente né quella interessata;

<sup>(1)</sup> Regolamento (UE) 2017/2402 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 12 dicembre 2017, che stabilisce un quadro generale per la cartolarizzazione, instaura un quadro specifico per cartolarizzazioni semplici, trasparenti e standardizzate e modifica le direttive 2009/65/CE, 2009/138/CE e 2011/61/UE e i regolamenti (CE) n. 1060/2009 e (UE) n. 648/2012 (GU L 347 del 28.12.2017, pag. 35).

**▼ M2**

- b) la società veicolo per la cartolarizzazione in relazione alla cartolarizzazione a cui è associato il contratto derivato OTC, è soggetta, su base continuativa, a un livello di supporto di credito della nota di cartolarizzazione con rango più elevato pari ad almeno il 2 % delle note in essere;
  
- c) il paniere di compensazione non comprende i contratti derivati OTC non collegati alla cartolarizzazione.

**▼ B***Articolo 31***Trattamento dei derivati con controparti di paesi terzi in cui l'applicabilità giuridica degli accordi di compensazione o della protezione della garanzia non può essere assicurata**

1. In deroga all'articolo 2, paragrafo 2, nelle procedure di gestione del rischio le controparti stabilite nell'Unione possono prevedere che non sia richiesta la costituzione di margini iniziali o di margini di variazione per i contratti derivati OTC non compensati a livello centrale conclusi con controparti stabilite in un paese terzo al quale si applica una delle seguenti condizioni:

- a) il riesame giuridico di cui all'articolo 2, paragrafo 3, conferma che l'accordo di compensazione e, se utilizzato, l'accordo di scambio di garanzie non può essere giuridicamente applicato con certezza in ogni momento;
  
- b) il riesame giuridico di cui all'articolo 19, paragrafo 6, conferma che l'obbligo di segregazione di cui all'articolo 19, paragrafi 3, 4 e 5, non può essere rispettato.

Ai fini del primo comma, le controparti stabilite nell'Unione raccolgono il margine su base lorda.

2. In deroga all'articolo 2, paragrafo 2, nelle procedure di gestione del rischio le controparti stabilite nell'Unione possono prevedere che non sia richiesta la costituzione o la raccolta di margini iniziali o di margini di variazione per i contratti conclusi con controparti stabilite in un paese terzo quando si applicano tutte le seguenti condizioni:

- a) si applica il paragrafo 1, lettera a), e, se applicabile, lettera b);

**▼B**

b) il riesame giuridico di cui al paragrafo 1, lettere a) e b), conferma che la raccolta della garanzia conformemente al presente regolamento non è possibile, neanche su base lorda;

c) il rapporto calcolato conformemente al paragrafo 3 è inferiore al 2,5 %.

3. Il rapporto di cui al paragrafo 2, lettera c), si ottiene dividendo l'importo di cui alla lettera a) per l'importo risultante dalla lettera b):

a) la somma degli importi nozionali di tutti i contratti derivati OTC in essere del gruppo al quale la controparte appartiene conclusi dopo l'entrata in vigore del presente regolamento e per i quali non è stato raccolto alcun margine presso le controparti stabilite in un paese terzo al quale si applica il paragrafo 2, lettera b);

b) la somma degli importi nozionali di tutti i contratti derivati OTC in essere del gruppo al quale la controparte appartiene, esclusi i contratti derivati OTC che sono operazioni infragruppo.

**▼M3***Articolo 31 bis***Trattamento dei contratti a termine su tassi di cambio regolati fisicamente e degli swap su tassi di cambio regolati fisicamente**

In deroga all'articolo 2, paragrafo 2, nelle procedure di gestione del rischio le controparti possono prevedere che non sia richiesta la costituzione o la raccolta di margini di variazione per i contratti a termine su tassi di cambio regolati fisicamente e per i contratti swap su tassi di cambio regolati fisicamente se una delle controparti non è un ente quale definito all'articolo 4, paragrafo 1, punto 3, del regolamento (UE) n. 575/2013 del Parlamento europeo e del Consiglio<sup>(1)</sup> o non sarebbe considerata tale se fosse stabilita nell'Unione.

**▼B**

## CAPO III

**CONTRATTI DERIVATI INFRAGRUPPO***SEZIONE 1****Procedure che le controparti e le autorità competenti devono seguire nell'applicare le esenzioni per i contratti derivati infragruppo****Articolo 32***Procedure per le controparti e le autorità competenti interessate**

1. La domanda o la comunicazione di una controparte all'autorità competente conformemente all'articolo 11, paragrafi da 6 a 10, del regolamento (UE) n. 648/2012 si considera ricevuta nel momento in cui l'autorità competente riceve tutte le seguenti informazioni:

<sup>(1)</sup> Regolamento (UE) n. 575/2013 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 26 giugno 2013, relativo ai requisiti prudenziali per gli enti creditizi e le imprese di investimento e che modifica il regolamento (UE) n. 648/2012 (GU L 176 del 27.6.2013, pag. 1).

**▼B**

- a) tutte le informazioni necessarie per valutare se sono state rispettate le condizioni specificate all'articolo 11, rispettivamente paragrafo 6, 7, 8, 9 o 10, del regolamento (UE) n. 648/2012;
- b) le informazioni e i documenti di cui all'articolo 18, paragrafo 2, del regolamento delegato (UE) n. 149/2013 della Commissione <sup>(1)</sup>.

2. Quando decide che per valutare il rispetto delle condizioni di cui al paragrafo 1, lettera a), sono necessarie ulteriori informazioni, l'autorità competente trasmette una richiesta scritta di informazioni alla controparte.

3. Entro tre mesi dal ricevimento di tutte le informazioni di cui al paragrafo 1 l'autorità competente comunica alla controparte la decisione adottata ai sensi dell'articolo 11, paragrafo 6, del regolamento (UE) n. 648/2012.

4. Se la decisione adottata ai sensi dell'articolo 11, paragrafo 6, 8 o 10, del regolamento (UE) n. 648/2012 è positiva, l'autorità competente comunica la decisione positiva alla controparte, per iscritto, specificando almeno i seguenti elementi:

- a) se l'esenzione è totale o parziale;
- b) in caso di esenzione parziale, una chiara indicazione dei limiti dell'esenzione.

5. Se adotta una decisione negativa ai sensi dell'articolo 11, paragrafo 6, 8 o 10, del regolamento (UE) n. 648/2012 o se obietta alla comunicazione ai sensi dell'articolo 11, paragrafo 7 o 9, dello stesso regolamento, l'autorità competente comunica alla controparte la decisione negativa o l'obiezione, per iscritto, specificando almeno i seguenti elementi:

- a) le condizioni di cui all'articolo 11, rispettivamente paragrafo 6, 7, 8, 9 o 10, del regolamento (UE) n. 648/2012 che non sono state soddisfatte;
- b) una sintesi dei motivi per i quali dette condizioni sono ritenute non soddisfatte.

6. Se una delle autorità competenti che hanno ricevuto la comunicazione ai sensi dell'articolo 11, paragrafo 7, del regolamento (UE) n. 648/2012 ritiene che non siano soddisfatte le condizioni di cui all'articolo 11, paragrafo 7, primo comma, lettera a) o b), del medesimo regolamento, ne informa l'altra autorità competente entro due mesi dal ricevimento della comunicazione.

7. Le autorità competenti informano le controparti non finanziarie dell'obiezione di cui al paragrafo 5 entro tre mesi dal ricevimento della comunicazione.

---

<sup>(1)</sup> Regolamento delegato (UE) n. 149/2013 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 su accordi di compensazione indiretti, obbligo di compensazione, registro pubblico, accesso alla sede di negoziazione, controparti non finanziarie, tecniche di attenuazione dei rischi per i contratti derivati OTC non compensati mediante controparte centrale (GU L 52 del 23.2.2013, pag. 11).

**▼B**

8. Entro tre mesi dal ricevimento di tutte le informazioni di cui al paragrafo 1 l'autorità competente comunica alla controparte stabilita nell'Unione la decisione adottata ai sensi dell'articolo 11, paragrafo 8, del regolamento (UE) n. 648/2012.

9. La decisione dell'autorità competente della controparte finanziaria, di cui all'articolo 11, paragrafo 10, del regolamento (UE) n. 648/2012, è comunicata all'autorità competente della controparte non finanziaria entro due mesi dal ricevimento di tutte le informazioni di cui al paragrafo 1 e alle controparti entro tre mesi dal ricevimento delle informazioni.

10. Le controparti che hanno presentato una comunicazione o hanno ricevuto una decisione positiva conformemente all'articolo 11, rispettivamente paragrafo 6, 7, 8, 9 o 10, del regolamento (UE) n. 648/2012 comunicano immediatamente all'autorità competente interessata ogni modifica che possa incidere sull'osservanza delle condizioni di cui ai predetti paragrafi. L'autorità competente può opporsi alla domanda di esenzione o revocare la decisione positiva a seguito di cambiamenti di circostanze che potrebbero incidere sul rispetto di tali condizioni.

11. Se l'autorità competente comunica una decisione negativa o un'obiezione, la controparte interessata può presentare un'altra domanda o comunicazione se vi è stata una modifica sostanziale delle circostanze alla base della decisione o dell'obiezione dell'autorità competente.

*SEZIONE 2**Criteria per l'applicazione delle esenzioni per i contratti derivati infragruppo**Articolo 33***Criteria applicabili sulle fattispecie da considerare impedimenti di diritto al rapido trasferimento dei fondi propri o al rimborso di passività**

Si ritiene che esista un impedimento di diritto al rapido trasferimento dei fondi propri o al rimborso di passività tra le controparti di cui all'articolo 11, paragrafi da 5 a 10, del regolamento (UE) n. 648/2012 se vi sono restrizioni effettive e previste di natura giuridica, tra cui quanto segue:

- a) controlli valutari e sui cambi;
- b) un quadro normativo, amministrativo, giuridico o contrattuale che impedisca il sostegno finanziario reciproco o che incida in misura significativa sul trasferimento di fondi all'interno del gruppo;

**▼ B**

- c) è soddisfatta una qualsiasi delle condizioni per l'intervento precoce, il risanamento e la risoluzione di cui alla direttiva 2014/59/UE del Parlamento europeo e del Consiglio <sup>(1)</sup>, per cui l'autorità competente prevede un impedimento al rapido trasferimento dei fondi propri o al rimborso di passività;
- d) l'esistenza di quote di minoranza che limitano il potere decisionale all'interno delle entità che costituiscono il gruppo;
- e) la natura della struttura giuridica della controparte, come definita nello statuto, nell'atto costitutivo e nel regolamento interno.

*Articolo 34***Criteria applicabili sulle fattispecie da considerare impedimento di fatto al rapido trasferimento dei fondi propri o al rimborso di passività**

Si ritiene che esista un impedimento di fatto al rapido trasferimento dei fondi propri o al rimborso di passività tra le controparti di cui all'articolo 11, paragrafi da 5 a 10, del regolamento (UE) n. 648/2012 se vi sono restrizioni di natura fattuale, tra cui quanto segue:

- a) insufficiente disponibilità di attività liquide o non vincolate per la pertinente controparte, a tempo debito;
- b) impedimenti di natura operativa atti a ritardare o impedire di fatto i trasferimenti o il rimborso a tempo debito.

## CAPO IV

**DISPOSIZIONI TRANSITORIE E FINALI****▼ M3***Articolo 35***Disposizioni transitorie**

Le controparti di cui all'articolo 11, paragrafo 3, del regolamento (UE) n. 648/2012 possono continuare ad applicare le procedure di gestione del rischio in essere al 18 febbraio 2021 per i contratti derivati OTC non compensati a livello centrale stipulati o novati tra il 16 agosto 2012 e le pertinenti date di applicazione del presente regolamento.

<sup>(1)</sup> Direttiva 2014/59/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 15 maggio 2014, che istituisce un quadro di risanamento e risoluzione degli enti creditizi e delle imprese di investimento e che modifica la direttiva 82/891/CEE del Consiglio, e le direttive 2001/24/CE, 2002/47/CE, 2004/25/CE, 2005/56/CE, 2007/36/CE, 2011/35/UE, 2012/30/UE e 2013/36/UE e i regolamenti (UE) n. 1093/2010 e (UE) n. 648/2012, del Parlamento europeo e del Consiglio (GU L 173 del 12.6.2014, pag. 190).



**▼ M3**

Le controparti di cui all'articolo 11, paragrafo 3, del regolamento (UE) n. 648/2012 possono anche continuare ad applicare le procedure di gestione del rischio in essere al 18 febbraio 2021 per i contratti derivati OTC non compensati a livello centrale che soddisfano tutte le seguenti condizioni:

- a) i contratti derivati OTC non compensati a livello centrale sono stati stipulati o novati prima delle pertinenti date di applicazione del presente regolamento di cui agli articoli 36, 37 e 38 del presente regolamento o del 18 febbraio 2021, se anteriore;
- b) i contratti derivati OTC non compensati a livello centrale sono novati al solo scopo di sostituire la controparte stabilita nel Regno Unito con una controparte stabilita in uno Stato membro;
- c) i contratti derivati OTC non compensati a livello centrale sono novati tra il 1° gennaio 2021 e una delle seguenti date, a seconda di quale sia posteriore:
  - i) le pertinenti date di applicazione di cui agli articoli 36, 37 e 38 del presente regolamento; oppure
  - ii) il 1° gennaio 2022.

**▼ B***Articolo 36***Applicazione dell'articolo 9, paragrafo 2, dell'articolo 11, degli articoli da 13 a 18, dell'articolo 19, paragrafo 1, lettere c), d) e f), e paragrafo 3, e dell'articolo 20**

1. L'articolo 9, paragrafo 2, l'articolo 11, gli articoli da 13 a 18, l'articolo 19, paragrafo 1, lettere c), d) e f), e paragrafo 3, e l'articolo 20 si applicano come segue:

- a) a decorrere da un mese dopo la data di entrata in vigore del presente regolamento per le controparti che detengono entrambe derivati non compensati a livello centrale per un importo nozionale medio aggregato superiore a 3 000 miliardi di EUR o che appartengono a gruppi che detengono ognuno un tale volume;
- b) a decorrere dal 1° settembre 2017, se entrambe le controparti detengono derivati non compensati a livello centrale per un importo nozionale medio aggregato superiore a 2 250 miliardi di EUR o appartengono a gruppi ognuno dei quali detiene un tale volume;
- c) a decorrere dal 1° settembre 2018, se entrambe le controparti detengono derivati non compensati a livello centrale per un importo nozionale medio aggregato superiore a 1 500 miliardi di EUR o appartengono a gruppi ognuno dei quali detiene un tale volume;

**▼ B**

- d) a decorrere dal 1° settembre 2019, se entrambe le controparti detengono derivati non compensati a livello centrale per un importo nominale medio aggregato superiore a 750 miliardi di EUR o appartengono a gruppi ognuno dei quali detiene un tale volume;

**▼ M3**

- e) a decorrere dal 1° settembre 2021, se entrambe le controparti detengono derivati non compensati a livello centrale per un importo nominale medio aggregato superiore a 50 miliardi di EUR o appartengono a gruppi ognuno dei quali detiene un tale volume;

- f) a decorrere dal 1° settembre 2022, se entrambe le controparti detengono derivati non compensati a livello centrale per un importo nominale medio aggregato superiore a 8 miliardi di EUR o appartengono a gruppi ognuno dei quali detiene un tale volume.

**▼ B**

- 2. In deroga al paragrafo 1, se sono soddisfatte le condizioni di cui al paragrafo 3, l'articolo 9, paragrafo 2, l'articolo 11, gli articoli da 13 a 18, l'articolo 19, paragrafo 1, lettere c), d) e f), e paragrafo 3, e l'articolo 20 si applicano a decorrere da:

**▼ M3**

- a) il 30 giugno 2022, se non è stata adottata una decisione di equivalenza ai sensi dell'articolo 13, paragrafo 2, del regolamento (UE) n. 648/2012, ai fini dell'articolo 11, paragrafo 3, dello stesso regolamento in relazione al paese terzo interessato;

**▼ B**

- b) la data posteriore tra le seguenti due date, se è stata adottata una decisione di equivalenza ai sensi dell'articolo 13, paragrafo 2, del regolamento (UE) n. 648/2012, ai fini dell'articolo 11, paragrafo 3, dello stesso regolamento in relazione al paese terzo interessato:

- i) quattro mesi dopo la data di entrata in vigore della decisione adottata a norma dell'articolo 13, paragrafo 2, del regolamento (UE) n. 648/2012, ai fini dell'articolo 11, paragrafo 3, dello stesso regolamento in relazione al paese terzo interessato;

- ii) la data di applicazione determinata ai sensi del paragrafo 1.

- 3. La deroga di cui al paragrafo 2 si applica solo se le controparti di un contratto derivato OTC non compensato a livello centrale soddisfano tutte le seguenti condizioni:

- a) una controparte è stabilita in un paese terzo e l'altra controparte è stabilita nell'Unione;

- b) la controparte stabilita nel paese terzo è una controparte finanziaria o una controparte non finanziaria;

**▼B**

- c) la controparte stabilita nell'Unione è uno dei seguenti soggetti:
- i) una controparte finanziaria, una controparte non finanziaria, una società di partecipazione finanziaria, un ente finanziario o un'impresa di servizi ausiliari cui si applicano opportuni requisiti prudenziali e la controparte del paese terzo di cui alla lettera a) è una controparte finanziaria;
  - ii) una controparte finanziaria o una controparte non finanziaria e la controparte del paese terzo di cui alla lettera a) è una controparte non finanziaria;
- d) entrambe le controparti sono incluse integralmente nello stesso consolidamento a norma dell'articolo 3, paragrafo 3, del regolamento (UE) n. 648/2012;
- e) entrambe le controparti sono soggette ad adeguate procedure centralizzate per la valutazione, la misurazione e il controllo dei rischi;
- f) sono soddisfatti i requisiti del capo III.

*Articolo 37***Applicazione dell'articolo 9, paragrafo 1, e degli articoli 10 e 12**

1. L'articolo 9, paragrafo 1, e gli articoli 10 e 12 si applicano come segue:
- a) a decorrere da un mese dopo la data di entrata in vigore del presente regolamento per le controparti che detengono entrambe derivati OTC non compensati a livello centrale per un importo nozionale medio aggregato superiore a 3 000 miliardi di EUR o che appartengono a gruppi che detengono ognuno un tale volume;
  - b) a decorrere dal 1° marzo 2017 o, se posteriore, 1 mese dopo la data di entrata in vigore del presente regolamento per le altre controparti.
2. In deroga al paragrafo 1, per i contratti a termine su tassi di cambio di cui all'articolo 27, lettera a), l'articolo 9, paragrafo 1, e gli articoli 10 e 12 si applicano a decorrere dalla prima delle seguenti date:
- a) 31 dicembre 2018, se il regolamento di cui alla lettera b) ancora non si applica;
  - b) la data di applicazione del regolamento delegato della Commissione <sup>(1)</sup> che specifica alcuni elementi tecnici relativi alla definizione di strumenti finanziari per quanto riguarda i contratti a termine su tassi di cambio regolati fisicamente o, se posteriore, la data determinata ai sensi del paragrafo 1.

<sup>(1)</sup> C(2016) 2398 final.

**▼ M1**

3. In deroga al paragrafo 1, se sono soddisfatte le condizioni di cui al paragrafo 4 del presente articolo, l'articolo 9, paragrafo 1, e gli articoli 10 e 12 si applicano a decorrere da:

**▼ M3**

a) il 30 giugno 2022, se non è stata adottata una decisione di equivalenza ai sensi dell'articolo 13, paragrafo 2, del regolamento (UE) n. 648/2012, ai fini dell'articolo 11, paragrafo 3, dello stesso regolamento in relazione al paese terzo interessato;

**▼ M1**

b) la data posteriore tra le seguenti due date, se è stata adottata una decisione di equivalenza ai sensi dell'articolo 13, paragrafo 2, del regolamento (UE) n. 648/2012, ai fini dell'articolo 11, paragrafo 3, dello stesso regolamento in relazione al paese terzo interessato:

i) quattro mesi dopo la data di entrata in vigore della decisione adottata a norma dell'articolo 13, paragrafo 2, del regolamento (UE) n. 648/2012, ai fini dell'articolo 11, paragrafo 3, dello stesso regolamento in relazione al paese terzo interessato;

ii) la data di applicazione determinata ai sensi del paragrafo 1.

4. La deroga di cui al paragrafo 3 si applica solo se le controparti di un contratto derivato OTC non compensato a livello centrale soddisfano tutte le seguenti condizioni:

a) una controparte è stabilita in un paese terzo e l'altra controparte è stabilita nell'Unione;

b) la controparte stabilita nel paese terzo è una controparte finanziaria o una controparte non finanziaria;

c) la controparte stabilita nell'Unione è uno dei seguenti soggetti:

i) una controparte finanziaria, una controparte non finanziaria, una società di partecipazione finanziaria, un ente finanziario o un'impresa di servizi ausiliari cui si applicano opportuni requisiti prudenziali e la controparte del paese terzo di cui alla lettera a) è una controparte finanziaria;

ii) una controparte finanziaria o una controparte non finanziaria e la controparte del paese terzo di cui alla lettera a) è una controparte non finanziaria;

d) entrambe le controparti sono incluse integralmente nello stesso consolidamento a norma dell'articolo 3, paragrafo 3, del regolamento (UE) n. 648/2012;

e) entrambe le controparti sono soggette ad adeguate procedure centralizzate per la valutazione, la misurazione e il controllo dei rischi;

f) sono soddisfatti i requisiti del capo III.

**▼B***Articolo 38***Date di applicazione per contratti specifici****▼M3**

1. In deroga all'articolo 36, paragrafo 1, e all'articolo 37, per tutti i contratti derivati OTC non compensati a livello centrale che sono opzioni su singole azioni o opzioni su indici, gli articoli di cui all'articolo 36, paragrafo 1, e all'articolo 37 si applicano a decorrere dal 4 gennaio 2024.

**▼B**

2. In deroga all'articolo 36, paragrafo 1, e all'articolo 37, se una controparte stabilita nell'Unione stipula un contratto derivato OTC non compensato con un'altra controparte appartenente allo stesso gruppo, gli articoli di cui all'articolo 36, paragrafo 1, e all'articolo 37 si applicano a decorrere dalle date specificate conformemente agli stessi articoli o, se posteriori, dal 4 luglio 2017.

*Articolo 39***Calcolo dell'importo nozionale medio aggregato**

1. Ai fini degli articoli 36 e 37, l'importo nozionale medio aggregato è calcolato come la media dell'importo nozionale lordo totale che soddisfa tutte le seguenti condizioni:

- a) è registrato l'ultimo giorno lavorativo del mese di marzo, aprile e maggio del 2016 in relazione alle controparti di cui all'articolo 36, paragrafo 1 lettera a);
- b) è registrato l'ultimo giorno lavorativo del mese di marzo, aprile e maggio dell'anno indicato in ciascuna delle lettere di cui all'articolo 36, paragrafo 1;
- c) include tutte le entità del gruppo;
- d) include tutti i contratti derivati OTC non compensati a livello centrale del gruppo;
- e) include tutti i contratti derivati OTC infragruppo non compensati a livello centrale del gruppo, ognuno dei quali è contato una sola volta.

2. Ai fini del paragrafo 1, gli OICVM autorizzati ai sensi della direttiva 2009/65/CE e i fondi di investimento alternativi gestiti da gestori di fondi di investimento alternativi autorizzati o registrati ai sensi della direttiva 2011/61/UE sono considerati entità distinte e trattati separatamente, se sono soddisfatte le seguenti condizioni:

- a) i fondi sono aggregati distinti di attività segregati ai fini di insolvenza o fallimento del fondo;

**▼B**

- b) gli aggregati di attività segregati non sono coperti da garanzia reale o personale né altrimenti sostenuti finanziariamente da altri fondi di investimento o dai loro gestori.

*Articolo 40*

**Entrata in vigore**

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

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

**▼B***ALLEGATO I***Corrispondenza tra probabilità di *default* («PD») e classi di merito di credito ai fini degli articoli 6 e 7**

Un rating interno con una PD pari o inferiore al valore indicato nella tabella 1 è associato alla corrispondente classe di merito di credito.

*Tabella 1*

Classe di merito di credito	Probabilità di <i>default</i> , come definita dall'articolo 4, paragrafo 1, punto 54, del regolamento (UE) 575/2013, inferiore o pari a:
1	0,10 %
2	0,25 %
3	1 %
4	7,5 %



*ALLEGATO II*

**Metodologia di aggiustamento del valore della garanzia ai fini dell'articolo 21**

1. Il valore della garanzia è aggiustato come segue:

$$C_{\text{valore}} = C \cdot (1 - H_C - H_{FX})$$

dove:

$C$  = valore di mercato della garanzia;

$H_C$  = scarto di garanzia appropriato alla garanzia, calcolato conformemente al paragrafo 2;

$H_{FX}$  = scarto di garanzia appropriato al disallineamento di valuta, calcolato conformemente al paragrafo 6.

2. Le controparti applicano al valore di mercato della garanzia almeno gli scarti di garanzia indicati nelle seguenti tabelle 1 e 2:

*Tabella 1*

**Scarti di garanzia per le valutazioni del merito di credito a lungo termine**

Classe di merito di credito alla quale è associata la valutazione del merito di credito del titolo di debito	Durata residua	Scarti di garanzia per i titoli di debito emessi dalle entità di cui all'articolo 4, paragrafo 1, lettere da c) a e) e da h) a k), in %	Scarti di garanzia per i titoli di debito emessi dalle entità di cui all'articolo 4, paragrafo 1, lettere f) e g) e da l) a n), in %	Scarti di garanzia per le posizioni verso la cartolarizzazione che soddisfano i criteri di cui all'articolo 4, paragrafo 1, lettera o), in %
1	≤ 1 anno	0,5	1	2
	> 1 ≤ 5 anni	2	4	8
	> 5 anni	4	8	16
2-3	≤ 1 anno	1	2	4
	> 1 ≤ 5 anni	3	6	12
	> 5 anni	6	12	24
4 o inferiore	≤ 1 anno	15	n/a	n/a
	> 1 ≤ 5 anni	15	n/a	n/a
	> 5 anni	15	n/a	n/a

*Tabella 2*

**Scarti di garanzia per le valutazioni del merito di credito a breve termine**

Classe di merito di credito alla quale è associata la valutazione del merito di credito di un titolo di debito a breve termine	Scarti di garanzia per i titoli di debito emessi dalle entità di cui all'articolo 4, paragrafo 1, lettere c) e j), in %	Scarti di garanzia per i titoli di debito emessi dalle entità di cui all'articolo 4, paragrafo 1, lettera m), in %	Scarti di garanzia per le posizioni verso la cartolarizzazione che soddisfano i criteri di cui all'articolo 4, paragrafo 1, lettera o), in %
1	0,5	1	2
2-3 o inferiore	1	2	4

1. Gli strumenti di capitale nei principali indici, le obbligazioni convertibili in strumenti di capitale nei principali indici e l'oro hanno uno scarto di garanzia del 15 %.



**▼B**

2. Per le quote ammissibili in OICVM lo scarto di garanzia è pari alla media ponderata degli scarti di garanzia che si applicherebbero alle attività nelle quali il fondo ha investito.
3. Il margine di variazione in contante è soggetto ad uno scarto di garanzia dello 0 %.
4. Ai fini dello scambio del margine di variazione, si applica uno scarto di garanzia dell'8 % a tutte le garanzie non in contante costituite in una valuta diversa da quelle concordate nel singolo contratto derivato, nel pertinente accordo tipo di compensazione o nel pertinente allegato relativo al supporto del credito (*Credit Support Annex* — CSA).
5. Ai fini dello scambio del margine iniziale, si applica uno scarto di garanzia dell'8 % a tutte le garanzie in contante e non in contante costituite in una valuta diversa da quella in cui deve essere effettuato il pagamento in caso di risoluzione anticipata o *default* ai sensi del singolo contratto derivato, del pertinente accordo di scambio delle garanzie o del pertinente CSA («valuta della risoluzione»). Ciascuna controparte può scegliere una valuta della risoluzione diversa. Se l'accordo non indica una valuta della risoluzione, lo scarto di garanzia si applica al valore di mercato di tutte le attività costituite come garanzia.

**▼B***ALLEGATO III***Stime interne della volatilità degli scarti di garanzia da applicare al valore di mercato della garanzia ai fini dell'articolo 22**

1. Il calcolo del valore aggiustato della garanzia soddisfa tutte le seguenti condizioni:

- a) le controparti basano il calcolo su un intervallo di confidenza unilaterale al 99° percentile;
- b) le controparti basano il calcolo su un periodo di liquidazione di almeno 10 giorni lavorativi;
- c) le controparti calcolano gli scarti di garanzia maggiorando gli scarti di garanzia applicabili in caso di rivalutazione giornaliera, utilizzando la seguente formula della radice quadrata del periodo di tempo:

$$H = H_M \cdot \sqrt{\frac{N_R + (T_M - 1)}{T_M}}$$

dove:

H = scarto di garanzia da applicare;

H<sub>M</sub> = scarto di garanzia in caso di rivalutazione giornaliera;

N<sub>R</sub> = numero effettivo di giorni lavorativi intercorrenti tra le rivalutazioni;

T<sub>M</sub> = periodo di liquidazione per il tipo di operazione in questione;

- d) le controparti tengono conto della minore liquidità delle attività di scarsa qualità. Esse aggiustano il periodo di liquidazione verso l'alto ove vi siano dubbi sulla liquidità della garanzia. Esse sono altresì tenute a individuare i casi in cui l'evidenza storica rischi di sottostimare la volatilità potenziale. Tali casi sono studiati tramite prove di stress;
- e) il periodo storico di osservazione usato dagli enti per il calcolo degli scarti di garanzia è come minimo di un anno. Per le controparti che a tale proposito impiegano schemi di ponderazione o altri metodi, il periodo di osservazione effettivo è parimenti di un anno almeno;
- f) il valore di mercato della garanzia è aggiustato come segue:

$$C_{\text{valore}} = C \cdot (1 - H)$$

dove:

C = valore di mercato della garanzia;

H = scarto di garanzia calcolato ai sensi della precedente lettera c).

- 2. Il margine di variazione in contante può essere soggetto ad uno scarto di garanzia dello 0 %.
- 3. Per i titoli di debito con valutazione del merito di credito di un'ECAI, le controparti possono utilizzare la propria stima della volatilità per ciascuna categoria di titoli.

**▼B**

4. Nel definire le categorie pertinenti di titoli ai fini del paragrafo 3, le controparti tengono conto della tipologia dell'emittente del titolo, della valutazione esterna del merito di credito del titolo, della durata residua del titolo e della sua durata finanziaria modificata. Le stime della volatilità sono rappresentative dei titoli inclusi nella categoria.
5. Il calcolo degli scarti di garanzia risultante dall'applicazione del paragrafo 1, lettera c), soddisfa tutte le condizioni di seguito elencate:
  - a) la controparte impiega le stime della volatilità nel processo giornaliero di gestione del rischio, anche in relazione ai limiti di esposizione;
  - b) se per il tipo di contratto derivato OTC in questione il periodo di liquidazione utilizzato dalla controparte è superiore a quello di cui al paragrafo 1, lettera b), la controparte aumenta i suoi scarti di garanzia secondo la formula della radice quadrata del periodo di tempo di cui alla lettera c) dello stesso paragrafo.

**▼B***ALLEGATO IV***Metodo standardizzato per il calcolo del margine iniziale ai fini degli articoli 9 e 11**

1. Gli importi nozionali o i valori sottostanti, a seconda del caso, dei contratti derivati OTC in un paniere di compensazione sono moltiplicati per le percentuali di cui alla seguente tabella 1:

*Tabella 1*

Categoria	Fattore di maggiorazione
Credito: 0-2 anni di durata residua	2 %
Credito: 2-5 anni di durata residua	5 %
Credito 5+ anni di durata residua	10 %
Materie prime	15 %
Strumenti di capitale	15 %
Cambi	6 %
Tasso di interesse e di inflazione: 0-2 anni di durata residua	1 %
Tasso di interesse e di inflazione: 2-5 anni di durata residua	2 %
Tasso di interesse e di inflazione: 5+ anni di durata residua	4 %
Altro	15 %

2. Il margine iniziale lordo di un paniere di compensazione è calcolato come la somma dei prodotti di cui al paragrafo 1 per tutti i contratti derivati OTC nel paniere di compensazione.
3. Ai contratti che rientrano in più di una categoria si applica il seguente trattamento:
- quando per un contratto derivato OTC può essere chiaramente individuato un fattore di rischio rilevante, il contratto è classificato nella categoria corrispondente a tale fattore di rischio;
  - quando la condizione di cui alla lettera a) non è soddisfatta, il contratto è classificato nella categoria con il maggior fattore di maggiorazione tra le categorie pertinenti;
  - i requisiti di margine iniziale per il paniere di compensazione sono calcolati secondo la seguente formula:

$$\text{Margine iniziale netto} = 0,4 * \text{Margine iniziale lordo} + 0,6 * \text{NGR} * \text{Margine iniziale lordo}$$

dove:

- il Margine iniziale netto è l'importo ridotto dei requisiti di margine iniziale per tutti i contratti derivati OTC con una data controparte inclusi nel paniere di compensazione;

**▼B**

- ii) l'NGR è il rapporto netto/lordo calcolato come il quoziente del costo di sostituzione netto di un paniere di compensazione con una data controparte al numeratore e del costo di sostituzione lordo di tale paniere di compensazione al denominatore;
- d) ai fini della lettera b), il costo di sostituzione netto di un paniere di compensazione è il maggiore tra zero e la somma dei valori di mercato correnti di tutti i contratti derivati OTC presenti nel paniere di compensazione;
- e) ai fini della lettera b), il costo di sostituzione lordo di un paniere di compensazione è pari alla somma dei valori di mercato correnti di tutti i contratti derivati OTC calcolati conformemente all'articolo 11, paragrafo 2, del regolamento (UE) n. 648/2012 e agli articoli 16 e 17 del regolamento delegato (UE) n. 149/2013 di valore positivo presenti nel paniere di compensazione;
- f) gli importi nozionali di cui al paragrafo 1 possono essere calcolati compensando gli importi nozionali dei contratti di segno opposto che, tranne per gli importi nozionali, siano identici in tutti gli elementi contrattuali.