

European Market Infrastructure Regulation (EMIR) e il suo impatto per controparti operanti nel mercato dei derivati.

Il Regolamento n. 648/2012 (c.d. EMIR) è entrato in vigore in data 16 agosto 2012, a seguito di un crescente interesse in tema di **regolamentazione a livello sistemico del mercato dei derivati**, specie dei derivati non quotati (c.d. over the counter "OTC").

Nel 2009, i leader del G-20 palesarono infatti l'esigenza di stabilire un efficace quadro normativo di riferimento per **disciplinare in maniera organica il mondo dei derivati OTC**, con lo scopo di rafforzare il sistema finanziario globale e con particolare attenzione all'esigenza di protezione e crescita della stabilità ed integrità dei mercati finanziari.

In risposta alla decisione del G-20, il Congresso USA votò il Dodd Frank Act e, nell'agosto 2012, il regolamento EMIR è diventato legge dell'UE.

Attraverso tale normativa sono stati introdotti i **nuovi obblighi di clearing e risk mitigation** nei confronti di tutte le controparti dei derivati OTC, al fine di ridurre i rischi presenti o generati dal mercato dei derivati.

Il rispetto dei requisiti richiesti a tutti i soggetti operanti nel mercato dei derivati comporta diverse conseguenze a seconda della categoria di controparte alla quale si appartiene.

L'obiettivo della normativa è di ridurre il rischio derivante dall'operatività in strumenti finanziari derivati.

A CHI SI APPLICA EMIR

L'EMIR trova differente applicazione a seconda della categoria cui appartiene la controparte di uno strumento finanziario derivato. L'EMIR ha introdotto due classi di controparti:

○ **CONTROPARTI FINANZIARIE (FC)**

Impresa di investimento (ai sensi Mifid); ente creditizio secondo la Direttiva Bancaria UE; compagnia assicurativa; compagnia ri-assicurativa; UCITS /relative società di gestione (del risparmio); Fondi pensione e di investimento alternativi gestiti da fondi di investimento alternativi (FIA), autorizzati o registrati secondo la direttiva UE di riferimento.

○ **CONTROPARTI NON FINANZIARIE (NFC)**

Qualunque soggetto giuridico stabilito nell'UE che non possa qualificarsi come Controparte Finanziaria

Inoltre, vi è una distinzione ulteriore basata sul volume dei derivati **NON DI COPERTURA** oggetto di transazioni/operazioni (calcolo basato su valori nozionali lordi delle posizioni):

"NFC+ (plus)" O "SOPRA LA SOGLIA-LIMITE"

"NFC - (minus)" O "SOTTO LA SOGLIA-LIMITE"

Tale classificazione dipende dalla soglia limite stabilita per ciascuna classe di derivati.

Le NFC+ sono considerate come FC laddove le transazioni finanziarie in derivati - **per scopi diversi da quelli di copertura** – eccedano i limiti sotto specificati:

Categoria del derivato	Soglia nozionale (in euro)
Crediti	1 miliardo
Azioni	1 miliardo
Tassi d'interesse	3 miliardi
Tassi di cambio	3 miliardi
Materie Prime	3 miliardi

Ai fini del calcolo della posizione rispetto a ciascuna soglia limite, è necessario aggregare il totale delle attività della NFC nello stesso gruppo.

È responsabilità di ciascuna controparte essere classificata correttamente

QUALI SONO GLI IMPATTI DELLA NUOVA NORMATIVA EMIR

L'EMIR prevede 4 tipi di obblighi:

➤ **OBBLIGO DI CLEARING /COMPENSAZIONE PER DERIVATI OTC**

Obblighi che non riguardano la clientela classificata come NFC, ma solo quella classificata come FC o NFC+ ed esclusivamente per derivati ammissibili. Al fine di rendere obbligatoria la compensazione per le transazioni in tali derivati, le controparti possono accedere alla Clearing House (CCP) direttamente oppure attraverso Clearing Broker.

➤ **OBBLIGO DI MARGINAZIONE**

Obbligo che impone il versamento dei margini iniziali per tutti i prodotti derivati OTC c.d. "eligible" nel momento in cui diverrà obbligatorio il clearing delle operazioni; FC ed NFC+ avranno l'obbligo di versare i margini presso la Clearing House. I margini iniziali diventeranno obbligatori da parte di FC ed NFC+ (anche rispetto ai derivati OTC per i quali non sussisterà l'obbligo di clearing).

➤ **TECNICHE DI MITIGAZIONE DEL RISHIO**

L'EMIR prevede inoltre tecniche di mitigazione del rischio:

a) conferme tempestive: lo scopo di tale previsione è di concordare tutti i termini dell'operazione in un arco di tempo contenuto al fine di evitare che residuino termini e condizioni sui quali non è stato trovato un accordo tra le parti;

b) valutazioni giornaliere: lo scopo di tale previsione è di valutare ad intervalli temporali ravvicinati il valore delle operazioni in strumenti finanziari derivati in essere;

c) riconciliazione dei portafogli: tale previsione è finalizzata ad avere un allineamento puntuale circa le evidenze reciproche tra le controparti con riferimento alle operazioni in derivati in essere;

d) compressione dei portafogli;

e) risoluzione delle dispute: lo scopo di tale previsione è di risolvere eventuali discordanze anche relativamente all'ammontare del "collateral" che una controparte dovrà all'altra.

Per quanto riguarda le conferme tempestive, riportiamo qui di seguito le scadenze:

FC e NFC +

IRS e CDS	<ul style="list-style-type: none">Fino al 28.2.2014 → T+2in seguito → T+1
Altri derivati	<ul style="list-style-type: none">Fino al 31.8.2013 → T+3dal 31.8.2013 al 31.8.2014 → T+2in seguito → T+1

NFC -

IRS e CDS	<ul style="list-style-type: none">Fino al 31.8.2013 → T+5dal 31.8.2013 al 31.8.2014 → T+3in seguito → T+2
Altri derivati	<ul style="list-style-type: none">Fino al 31.8.2013 → T+7dal 31.8.2013 al 31.8.2014 → T+4in seguito → T+2

➤ **OBBLIGO DI TRADE REPOSITORY**

L'EMIR prevede l'obbligo di segnalare l'effettuazione di operazioni in derivati quotati e non quotati a soggetti autorizzati, anche al fine di rendere tali dati disponibili alle autorità competenti. A tale obbligo sono tenuti tutti i soggetti ad esclusione delle persone fisiche.

CALENDARIO STIMATO SCADENZE EMIR

		NFC minus	FC e NFC plus
15.03.2013	Classificazione controparte	SI	SI
	Conferme tempestive	SI	SI
	Mark to Market		SI
01.09.2013	Conferme tempestive più stringenti	SI	SI
15.09.2013	Riconciliazione portafoglio	SI	SI
	Risoluzione dispute	SI	SI
	Compressione portafoglio	SI	SI
12.02.2013	Obbligo di trade repository	SI	SI
01.03.2014	Conferme tempestive		SI
12.08.2014	Obbligo di valutazione e clearing		SI
01.09.2014	Conferme tempestive	SI	SI
Entro 01.03.2015	Marginazione		SI

Di seguito i nostri contatti ai quali rivolgersi in caso di richiesta di ulteriori informazioni:

Cassa di Risparmio di Ravenna spa	Banca di Imola Spa
Piazza Garibaldi n. 6 – 48100 RAVENNA	Via Emilia n. 196 – 40026 IMOLA
Ufficio Tesoreria Integrata di Gruppo	
E.mail : RV-Ufficio-TesoreriaIntegrata-Ufficio/CRRA/IT	
Tel . 0544/480348 fax 0544/480328	