

Uno sguardo al Post-Trading

Salvatore Lo Giudice

Responsabile dell'Ufficio Post-Trading

Post-trading & T2S Forum 2015

11 Novembre 2015

■ **CSDR**

- ✓ *I contenuti*
- ✓ *Stato dell'arte ed entrata in vigore*
- ✓ *Focus su...*

■ **EMIR**

- ✓ *Indirect clearing*
- ✓ *Reporting*
- ✓ *Clearing obligation*

L'impianto normativo di CSDR



I contenuti di CSDR

- **Attività di regolamento/settlement discipline**
- **Norme sui CSD**
- **Servizi bancari**
- **Internalizzatori di regolamento**

Attività di regolamento (1)

- *Immissione obbligatoria in un sistema di scritture contabili (presso un CSD) per valori mobiliari ammessi a negoziazione o oggetto di transazioni su trading venue*
- *Passaggio da T+3 a T+2 per transazioni su valori mobiliari negoziate su trading venue a partire dal 1° gennaio 2015*

Anticipazione da parte dei mercati europei, che hanno effettuato il passaggio a T+2 il 6 ottobre 2014

Attività di regolamento (2)

- ***Settlement discipline***

RTS sulla
settlement
discipline

- ✓ *Misure per prevenire i mancati regolamenti*
- ✓ *Monitoraggio dei fail*
- ✓ *Penali*
- ✓ *Buy-in*

Atto
delegato
su level of
penalties

Norme sui CSD

- *Riconoscimento del diritto per gli emittenti di registrare i propri titoli presso qualunque CSD dell'Unione Europea (con alcuni limiti)*
- *Regime armonizzato di autorizzazione e supervisione dei CSD*
 - ✓ *Autorizzazione CSD già operanti nell'UE*
 - ✓ *Requisiti prudenziali e organizzativi*
- *Disciplina dell'accesso ai CSD e collegamenti tra CSD*
 1. *Accesso dei Partecipanti ai CSD*
 2. *Accesso degli Emittenti ai CSD*
 3. *Accesso di un CSD ad un altro CSD*
 4. *Accesso di una trading venue/CCP ad un CSD e viceversa*

RTS/ITS sui CSD requirements

RTS sui capital requirements

RTS/ITS sui CSD requirements

- ✓ *Possibilità per i CSD di offrire servizi bancari collegati alle attività core o direttamente o attraverso una istituzione creditizia designata (purchè in possesso di licenza bancaria e previa distinta autorizzazione)*
- ✓ Limited purpose bank: possono essere prestati solo i servizi di cui alla Sezione C dell'Allegato, con esclusione di qualsiasi altra attività

Internalizzatori di regolamento

**RTS/ITS su
settlement
internalisers**

- ✓ *Obbligo di segnalazione alle autorità competenti di tutte le operazioni su titoli regolate al di fuori di un sistema di regolamento*
- ✓ *Nessuna esenzione soggettiva*
- ✓ *Esenzione oggettiva per operazioni che seguono lo STP*

■ **CSDR**

- ✓ *I contenuti*
- ✓ ***Stato dell'arte ed entrata in vigore***
- ✓ *Focus su...*

■ **EMIR**

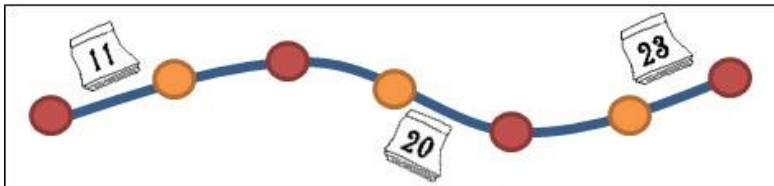
- ✓ *Indirect clearing*
- ✓ *Reporting*
- ✓ *Clearing obligation*

Stato dell'arte

Misura di livello 2	Oggetto	Status del processo di predisposizione
Atti delegati	<i>Substantial importance of a CSD</i>	<i>Technical advice</i> del 5 agosto
	<i>Level of penalties for settlement fails</i>	
RTS/ITS ESMA	<i>Settlement discipline</i>	 <i>Final report alla</i> Commissione europea del 28 settembre
	<i>CSD requirements</i>	
	<i>Internalised settlement</i>	
RTS EBA	Capital requirements	
	<i>Prudential requirements per il caso di prestazione di servizi bancari</i>	

Entrata in vigore

- ✓ Istanza di riautorizzazione dei CSD da presentarsi entro 6 mesi dall'entrata in vigore di una serie di RTS rilevanti
- ✓ Tali RTS includono quelli che l'EBA non ha ancora sottoposto alla Commissione europea (tra cui gli standard relativi ai *capital requirements*)



Applicazione differita di due anni dall'entrata in vigore delle norme di livello 2 per:

- *settlement discipline*
- *record keeping (settlement)*
- *internalised settlement*

- **CSDR**
 - ✓ *I contenuti*
 - ✓ *Stato dell'arte ed entrata in vigore*
 - ✓ *Focus su...*
- **EMIR**
 - ✓ *Indirect clearing*
 - ✓ *Reporting*
 - ✓ *Clearing obligation*



Focus su... Internalizzatori di regolamento (1)

- *Report su dati di regolamento e fail*
 - ✓ *Dati totali (1)*
 - ✓ *Dati distinti per Issuer CSD (n)*
- *Ciascuno degli $n+1$ report è suddiviso per:*
 - ✓ *Asset class*
 - ✓ *Transaction type*
 - ✓ *Tipologia di cliente: Retail, professionale*

Fonte:
Draft ITS



Focus su... Internalizzatori di regolamento (2)

Asset class

Azioni

Debito sovrano

Altre obbligazioni

Altri valori mobiliari

ETF

Fondi di investimento

Strumenti di mercato monetario

Quote di emissioni

Altro

Transaction type

Acquisti / vendite

Collateral management

Securities lending/borrowing

Repo

Altro

Fonte:
Draft RTS/ITS



Focus su... Buy-in

Fonte:
*Consultation
paper*
del 30 giugno
2015

- *Approccio onnicomprensivo*
 - ✓ *Transazioni compensate da CCP*
 - ✓ *Transazioni di mercato non compensate da CCP*
 - ✓ ***Transazioni OTC***
- *A quale livello deve essere eseguito il Buy-in?*
 - ✓ Trading level
 - ✓ Trading level with fall-back option*
 - ✓ CSD participant level

** In caso di non esecuzione del buy-in da parte del “negoziatore”, il CSD participant è responsabile del pagamento della compensazione pecuniaria, salvo che il negoziatore sia dichiarato insolvente*



Focus su... *Record keeping*

Codici LEI / BIC:

- ✓ Obbligo di utilizzo di un codice LEI o BIC per tutti gli emittenti e partecipanti
- ✓ Codice BIC: obbligo di conversione in un codice LEI nell'ambito del reporting alle autorità

Fonte:
Draft RTS



Focus su... Penali

Asset Type/liquidity	Daily flat penalty rate
Liquid shares	1.0bp
Illiquid shares and others financial instruments (such as ETF, certificates, DR, etc.)	0.5bp
SME Growth Market shares and other financial instruments	0.25bp
Corporate bonds	0.20bp
SME Growth Market bonds	0.15bp
Government bonds and municipalities	0.10bp
Cash	Discount Rate per currency with a floor of 0

Fonte:
*Technical
advice*



Focus su... Penali

- *Fail per mancanza di titoli e per mancanza del contante*
- *Valorizzazione sulla base di un prezzo di riferimento, in caso di mancanza titoli*
- ***Calcolo delle penali su base lorda***
 - ✓ *su tutte le istruzioni di regolamento verificate, anche se in stato di hold*
 - ✓ *anche sulle istruzioni immesse dopo ISD, a partire dalla ISD*
- *Distribuzione del 100% delle penali riscosse – costi del sistema penali da considerare separatamente*

**Fonte:
Consultation
paper
del 18 dicembre
2014**



Focus su... Penali

- *Pagamento su base netta...*
- *...su base almeno mensile*
- *Uso da parte del CSD di un conto dedicato*
- *Informativa sulle singole penali applicate su ogni istruzione di regolamento*

**Fonte:
Consultation
paper
del 18 dicembre
2014**



Focus su... Penali

- ***Partecipante CCP***
 - ✓ *Non applicazione delle penali da parte del CSD*
 - ✓ *Il CSD informa la CCP delle penali da applicare*
 - ✓ *La CCP applica le penali calcolate dal CSD ai propri partecipanti*
 - ✓ *Report mensile dalla CCP al CSD sull'attività svolta in termini di riscossione e distribuzione delle penali*

**Fonte:
Consultation
paper
del 18 dicembre
2014**



Focus su... Penali

- *CSD che utilizzano una piattaforma di regolamento comune (T2S):*
 - ✓ *Gestione comune del regime delle penali da parte dei CSD coinvolti*
 - ✓ *Accordo tra i CSD coinvolti sulla modalità di riscossione e distribuzione delle penali*

Fonte:
Consultation
paper
del 18 dicembre
2014



Focus su... Penali

- **Impossibilità a regolare:** Possibilità di non applicare le penali con approvazione delle autorità
 - ✓ Approvazione generale delle procedure, oppure
 - ✓ Approvazione dei singoli casi

Fonte:
*Technical
advice*

■ CSDR

- ✓ *I contenuti*
- ✓ *Stato dell'arte ed entrata in vigore*
- ✓ *Focus su...*

■ EMIR

- ✓ *Indirect clearing*
- ✓ *Reporting*
- ✓ *Clearing obligation*

Indirect Clearing ai sensi di EMIR e MiFIR

Premessa

MiFIR disciplina gli accordi di indirect clearing (per gli ETD) in analogia con EMIR (per gli OTC). Gli standard MiFIR sono in corso di predisposizione, gli standard EMIR sono recati dal Reg. UE n. 149/13

Criticità

Nelle consultazioni MiFIR sui relativi standard, sono emersi elementi di criticità che investono anche gli standard EMIR

Tipologie di conti

Gestione del default

Approccio ESMA

L'ESMA ha ritenuto opportuno, tenuto conto del richiamo alla coerenza previsto nel mandato MiFIR, affrontare tali criticità contestualmente, individuando soluzioni univoche nei testi degli standard tecnici EMIR e MiFIR

Output ad oggi

L'ESMA ha pubblicato il 5 novembre un documento di consultazione recante le proposte di modifica agli standard tecnici EMIR e la proposta di standard tecnici MiFIR. Una volta messi a punto, i testi saranno presentati unitariamente alla EC

■ CSDR

- ✓ *I contenuti*
- ✓ *Stato dell'arte ed entrata in vigore*
- ✓ *Focus su...*

■ EMIR

- ✓ *Indirect clearing*
- ✓ *Reporting*
- ✓ *Clearing obligation*

Obbligo di reporting (1)

ESMA Data Quality Action Plan

- *Regole standardizzate di validazione per le Trade Repository (TR)*
 - ✓ **Level 1** – validation [in vigore da 1/12/2014]
Verifica dei campi obbligatori e opzionali
 - ✓ **Level 2** – content and format validation [a partire da 1/11/2015]
verifica della conformità agli standard e della connessione logica tra i campi
- *Azioni di vigilanza coordinate e nuovi presidi per monitorare la qualità dei dati*
 - ✓ **Rejection report**
Le TR segnalano settimanalmente alle Autorità il numero di report rejected per ciascuna controparte
 - ✓ **Reconciliation status report**
Le TR segnalano settimanalmente alle Autorità il numero di report non riconciliati per ciascuna controparte

Obbligo di reporting (2)

ESMA Data Quality Action Plan



➤ *Revisione in corso degli standard sul reporting*

✓ **Il Reg. UE 148/2013 sulle informazioni minime** da segnalare è stato integrato con alcune previsioni volte a precisare meglio il contenuto di alcuni campi:

- come determinare il nozionale del contratto
- come segnalare il collateral
- come segnalare contratti derivati complessi (composti da uno o più derivati)

Il Reg. UE 1247/2013 sul formato delle segnalazioni è stato integrato con alcune previsioni su:

- generazione del codice UTI (Unique Trade Identifier)
- determinazione della posizione del trade (chi è buyer e chi è seller)
- nuovo termine per la segnalazione del backloading (12/2/2019)

ESMA

CP
1352

Nov.
2014

■ CSDR

- ✓ *I contenuti*
- ✓ *Stato dell'arte ed entrata in vigore*
- ✓ *Focus su...*

■ EMIR

- ✓ *Indirect clearing*
- ✓ *Reporting*
- ✓ *Clearing obligation*

Stato di implementazione della clearing obligation

Asset class	Classi di derivati	Status del processo di predisposizione degli standard tecnici	
Interest Rate	□ Basis swap □ Fixed-to-float □ Forward Rate Agreement □ Overnight Index swap 		RTS ESMA adottato dalla EC il 6 agosto 2015 e trasmesso a EP e Consiglio il 21 agosto 2015 (periodo di non-obiezione di 3 mesi)
Interest Rate	□ Fixed-to-float □ Forward Rate Agreement 		RTS in fase di predisposizione in ambito ESMA
Credit	□ Index Credit Default Swap		RTS ESMA trasmesso alla Commissione Europea il 2 ottobre 2015
Foreign Exchange	□ Non-deliverable Forward		Nessun RTS proposto (Feedback Statement 4 febbraio 2015)



C.O. per gli IR Derivatives in valute G4

Classi di derivati (1/4)

**BASIS
SWAP**

Reference Index	Settlement Currency	Maturity	Settlement Currency Type	Optionality	Notional Type
EURIBOR	EUR	28D-50Y	Single currency	No	Constant or Variable
LIBOR	GBP	28D-50Y	Single currency	No	Constant or Variable
LIBOR	JPY	28D-30Y	Single currency	No	Constant or Variable
LIBOR	USD	28D-50Y	Single currency	No	Constant or Variable



C.O. per gli IR Derivatives in valute G4

Classi di derivati (2/4)

FIXED-TO-FLOAT IRS

Reference Index	Settlement Currency	Maturity	Settlement Currency Type	Optionality	Notional Type
EURIBOR	EUR	28D-50Y	Single currency	No	Constant or Variable
LIBOR	GBP	28D-50Y	Single currency	No	Constant or Variable
LIBOR	JPY	28D-30Y	Single currency	No	Constant or Variable
LIBOR	USD	28D-50Y	Single currency	No	Constant or Variable



C.O. per gli IR Derivatives in valute G4

Classi di derivati (3/4)

**FORWARD
RATE
AGREEMENT**

Reference Index	Settlement Currency	Maturity	Settlement Currency Type	Optionality	Notional Type
EURIBOR	EUR	3D-3Y	Single currency	No	Constant or Variable
LIBOR	GBP	3D-3Y	Single currency	No	Constant or Variable
LIBOR	USD	3D-3Y	Single currency	No	Constant or Variable



C.O. per gli IR Derivatives in valute G4

Classi di derivati (4/4)

**OVERNIGHT
INDEX SWAP**

Reference Index	Settlement Currency	Maturity	Settlement Currency Type	Optionality	Notional Type
EONIA	EUR	7D-3Y	Single currency	No	Constant or Variable
FedFunds	USD	7D-3Y	Single currency	No	Constant or Variable
SONIA	GBP	7D-3Y	Single currency	No	Constant or Variable



C.O. per gli IR Derivatives in valute G4

Le categorie di controparti

STANDARD PER I
SUCCESSIVI RTS

1 Controparti che siano clearing member, per almeno una delle categorie di derivati OTC oggetto della clearing obligation, di almeno una CCP autorizzata ad effettuare il clearing su tali derivati

2 Controparti finanziarie e fondi di investimento alternativi:

- non rientranti nella categoria 1;
- appartenenti ad un gruppo la cui media aggregata dell'importo nozionale lordo outstanding di derivati non compensati in controparte centrale nei tre mesi successivi alla pubblicazione del RTS sia superiore a 8 miliardi di Euro

3 Controparti finanziarie e fondi alternativi di investimento non rientranti nelle categorie 1 e 2

4 Controparti non finanziarie non rientranti nelle categorie 1, 2 e 3.



C.O. per gli IR Derivatives in valute G4

Entrata in vigore e phase-in

STANDARD PER I
SUCCESSIVI RTS

