



BANCA D'ITALIA  
EUROSISTEMA

# Rapporto sulla stabilità finanziaria

novembre 2018

2 | 2018

## I RISCHI FINANZIARI DERIVANTI DALL'USCITA DEL REGNO UNITO DALL'UNIONE EUROPEA

Il processo di uscita del Regno Unito dall'Unione europea (Brexit) prevede che entro il 29 marzo 2019 venga stipulato e ratificato un accordo per definire i termini del recesso (cfr. il riquadro: *Gli sviluppi del negoziato per la Brexit* del capitolo 1 nella *Relazione annuale* sul 2017). Il 14 novembre scorso è stata definita una bozza di accordo che prevede la partecipazione del Regno Unito al mercato unico fino al 31 dicembre 2020 (periodo transitorio). La bozza è stata approvata dal governo britannico, ma la sua ratifica da parte del Parlamento è ancora incerta. Nel caso in cui questa non avesse luogo, non vi sarebbe il periodo transitorio e il 30 marzo 2019 si verificherebbe una discontinuità (*cliff edge*) nei rapporti bilaterali tra il Regno Unito e l'Unione europea (UE). Per effetto di tale discontinuità si determinerebbe tra l'altro la cessazione dell'attuale regime di mutuo riconoscimento delle autorizzazioni e del sistema di vigilanza (il cosiddetto passaporto unico).

Nell'industria finanziaria i rischi derivanti dal *cliff edge* – in primo luogo quelli di liquidità, ma anche legali, operativi e di compliance – potrebbero essere rilevanti in diverse aree. Tra queste vi sono i contratti finanziari (inclusi i derivati) compensati attraverso controparti centrali (*central counterparties*, CCP) britanniche. La piazza di Londra è di gran lunga la più importante in Europa per il clearing dei contratti derivati (prevalentemente *over-the-counter*, OTC): secondo la Banca centrale europea (BCE) circa il 90 per cento dei contratti swap sui tassi di interesse degli intermediari europei è compensato nel Regno Unito. Recentemente la Banca d'Inghilterra ha stimato che il valore nozionale dei contratti di controparti europee in essere presso CCP britanniche ammonta a circa 69.000 miliardi di sterline, una parte significativa dei quali (41.000 miliardi) con scadenza dopo il 29 marzo 2019. Il 13 novembre la Commissione europea ha comunicato<sup>1</sup> che, se necessario ad evitare rischi per la stabilità finanziaria, adotterà una decisione temporanea e condizionata di equivalenza per le norme del Regno Unito sul *central clearing* che permetterebbe il riconoscimento delle CCP britanniche da parte dell'Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati (European Securities and Markets Authority, ESMA) e, quindi, il proseguimento della loro attività nella UE.

Ulteriori rischi riguardano i contratti derivati OTC stipulati tra controparti europee e operatori britannici, ma non compensati presso una CCP. La capacità degli intermediari di eseguire l'obbligazione principale di scambio dei margini non verrebbe pregiudicata, trattandosi di un mero atto di esecuzione di un'obbligazione sorta prima della Brexit. Gli intermediari potrebbero tuttavia riscontrare difficoltà nell'esercizio di alcune attività legate agli eventi del ciclo di vita di tali contratti (novazione, rinnovo, compressione di portafogli), in quanto la perdita del passaporto europeo impedirebbe agli intermediari britannici di svolgere le attività legate a questi eventi qualora soggette ad autorizzazione ai sensi della normativa nazionale degli Stati membri.

In caso di *cliff edge* i quasi 2.700 intermediari aventi sede nel Regno Unito che oggi operano in Italia in virtù del passaporto unico (banche, società di investimento, società di gestione del risparmio, istituti di pagamento e di moneta elettronica, società di assicurazioni), di cui 117 attraverso succursali, potranno continuare la loro attività soltanto sulla base di una nuova autorizzazione, rilasciata dalle autorità di vigilanza italiane.

Numerose compagnie di assicurazione britanniche operano in Italia, soprattutto nei rami della responsabilità civile generale, in particolare quella sanitaria, e delle cauzioni. In caso di *cliff edge* i

<sup>1</sup> Commissione europea, *Preparing for the withdrawal of the United Kingdom from the European Union on 30 March 2019: a Contingency Action Plan*, COM(2018) 880 final, 2018.

contratti già sottoscritti manterranno la propria validità da un punto di vista civilistico, pur non essendo più sottoposti a vigilanza ai sensi della normativa europea<sup>2</sup>.

Per far fronte ai rischi derivanti dal *cliff edge* nel comparto dei servizi finanziari sono state intraprese numerose iniziative, tra cui la costituzione di un apposito gruppo di lavoro da parte della BCE e della Banca d'Inghilterra.

Lo scorso giugno l'Autorità bancaria europea (European Banking Authority, EBA) ha chiesto agli intermediari presenti nel Regno Unito che forniscono servizi nel resto della UE e a quelli insediati nella UE che interagiscono con controparti o clienti con sede nel Regno Unito di identificare i rischi conseguenti a uno scenario di *cliff edge* e di pianificare le azioni necessarie a fronteggiarli<sup>3</sup>. In particolare la richiesta riguarda: (a) le esposizioni verso le controparti del Regno Unito; (b) la dipendenza da fonti di finanziamento britanniche, ad esempio per gli strumenti computabili ai fini del requisito minimo di fondi propri e passività soggette a *bail-in* (*minimum requirement for own funds and eligible liabilities*, MREL); (c) la continuità dei contratti, con particolare riguardo ai derivati; (d) la gestione dei dati personali. L'EBA invita inoltre a rispettare gli obblighi nei confronti della clientela e a fornire tempestivamente informazioni ai clienti i cui contratti o servizi potrebbero essere interessati dal *cliff edge*. La BCE ha pubblicato sul proprio sito una sezione contenente le indicazioni per le banche che si insedieranno nell'area dell'euro per effetto della Brexit<sup>4</sup>. La Banca d'Italia ha richiesto agli intermediari direttamente vigilati valutazioni sui possibili impatti diretti e indiretti del *cliff edge*, richiamando esplicitamente l'attenzione delle banche sui profili di rischio individuati dall'EBA. In relazione alle passività computabili ai fini del requisito MREL e disciplinate dal diritto britannico, il Comitato di risoluzione unico (Single Resolution Board, SRB) ha annunciato<sup>5</sup> che valuterà caso per caso la situazione dei singoli intermediari che ricadono sotto la sua responsabilità, per concedere un'eventuale estensione del periodo per adeguarsi al requisito MREL alle banche che, in seguito alla Brexit, dovessero registrare una carenza di strumenti computabili.

L'Autorità europea delle assicurazioni e delle pensioni aziendali e professionali (European Insurance and Occupational Pensions Authority, EIOPA) ha pubblicato tra il luglio del 2017 e il giugno del 2018 quattro pareri<sup>6</sup> con lo scopo di: (a) assicurare la convergenza delle pratiche di vigilanza delle autorità degli Stati membri presso i quali le compagnie britanniche intendono trasferirsi per continuare a operare in Europa; (b) stimolare la preparazione del mercato assicurativo a tale scenario, attraverso la predisposizione di *contingency plans* da parte delle compagnie e la definizione delle attività dei supervisori nella loro valutazione; (c) analizzare l'impatto sulla posizione di solvibilità delle imprese di assicurazione e riassicurazione; (d) garantire agli assicurati attuali e potenziali adeguata informativa sugli effetti della Brexit. L'Istituto per la vigilanza sulle assicurazioni (Ivass) ha pubblicato sul proprio

<sup>2</sup> L'impatto della chiusura di contratti derivati OTC è poco rilevante per le compagnie di assicurazione: alla fine del primo semestre dell'anno le posizioni attive e passive verso controparti britanniche erano pari rispettivamente allo 0,02 e allo 0,06 per cento del totale degli investimenti.

<sup>3</sup> EBA, *Opinion of the European Banking Authority on preparations for the withdrawal of the United Kingdom from the European Union*, 25 giugno 2018.

<sup>4</sup> Cfr. sul sito della BCE: *Relocating to the euro area*, ultimo aggiornamento 2 agosto 2018.

<sup>5</sup> SRB, *Single Resolution Board expectations to ensure resolvability of banks in the context of Brexit*, 15 novembre 2018.

<sup>6</sup> EIOPA, *Opinion on supervisory convergence in light of the United Kingdom withdrawing from the European Union*, 11 luglio 2017; EIOPA, *Opinion on service continuity in insurance in light of the withdrawal of the United Kingdom from the European Union*, 21 dicembre 2017; EIOPA, *Opinion on the solvency position of insurance and reinsurance undertakings in light of the withdrawal of the United Kingdom from the European Union*, 18 maggio 2018; EIOPA, *Opinion on disclosure of information to customers about the impact of the withdrawal of the United Kingdom from the European Union*, 28 giugno 2018.

sito un elenco di FAQ<sup>7</sup> sul tema e una lettera rivolta alle compagnie che operano in Italia dal Regno Unito, invitandole a fornire informazioni agli assicurati sulle possibili conseguenze della Brexit sui contratti e sulle misure adottate per garantire la loro esecuzione e la continuità dei servizi<sup>8</sup>.

<sup>7</sup> Ivass, *Brexit: conseguenze per gli italiani assicurati con imprese UK. FAQ*, 4 ottobre 2018.

<sup>8</sup> Ivass, *Informativa agli assicurati italiani sull'impatto della Brexit*, 3 ottobre 2018.