

# **Livelli di Protezione associati ai vari livelli di Segregazione**

(Articolo 39 comma 7 di Emir)

Versione 3.1

APRILE 2022



**EURONEXT CLEARING**

# Table of contents

<b>1. PREMESSA</b> .....	<b>5</b>
<b>2. OBBLIGHI NEI CONFRONTI DI EURONEXT CLEARING</b> .....	<b>6</b>
<b>3. STRUTTURA DEI CONTI</b> .....	<b>7</b>
<b>3.1 Conti segregati in conformità a EMIR</b> .....	<b>7</b>
<b>3.2 Conti segregati per Clienti Indiretti in conformità a MiFIR</b> .....	<b>7</b>
<b>4. SOTTOCONTI PER LE POSIZIONI IN DERIVATI</b> .....	<b>9</b>
<b>5. LIVELLI DI PROTEZIONE</b> .....	<b>10</b>
<b>5.1 Conto "Proprio"</b> .....	<b>10</b>
5.1.1 Segregazione di posizioni e garanzie .....	10
5.1.2 Compensazione delle posizioni .....	10
5.1.3 Utilizzo delle garanzie a copertura dei margini .....	10
5.1.4 Attivazione della procedura di inadempimento: portabilità e chiusura delle posizioni .....	10
5.1.5 Attivazione della procedura di inadempimento: utilizzo delle garanzie registrate nel conto "Proprio" .....	10
<b>5.2 Conti "Terzi Omnibus" (MOA / AOA)</b> .....	<b>11</b>
5.2.1 Segregazione di posizioni e garanzie .....	11
5.2.2 Compensazione delle posizioni .....	11
5.2.3 Conti "Partecipante Generale/proprio-Cliente Negoziatore" e "Partecipante Generale/terzi-Cliente Negoziatore" .....	11
5.2.4 Conto "Proprio" e conto "Terzi" del conto AOA .....	11
5.2.5 Utilizzo delle garanzie a copertura dei margini .....	11
5.2.6 Attivazione della procedura di inadempimento: portabilità e chiusura delle posizioni .....	12
5.2.7 Attivazione della procedura di inadempimento: utilizzo delle garanzie registrate nei conti "Terzi omnibus".....	12
<b>5.3 Conti "Terzi segregati" (ISA)</b> .....	<b>13</b>
5.3.1 Segregazione di posizioni e garanzie .....	13
5.3.2 Compensazione delle posizioni .....	13
5.3.3 Conto "Proprio" e conto "Terzi" dei conti "Terzi segregati" .....	13
5.3.4 Utilizzo delle garanzie registrate nei conti "Terzi segregati" a copertura dei margini.....	13
5.3.5 Attivazione della procedura di inadempimento: portabilità e chiusura delle posizioni .....	14
5.3.6 Attivazione della procedura di inadempimento: utilizzo delle garanzie registrate nei conti "Terzi segregati".....	14
<b>5.4 Conto "Terzi Omnibus Segregato Netto" (NOSA) per Clienti Indiretti</b> .....	<b>14</b>
5.4.1 Segregazione di posizioni e garanzie .....	14
5.4.2 Compensazione delle posizioni .....	15
5.4.3 Conto "Proprio" e conto "Terzi" dei conti NOSA .....	15
5.4.4 Utilizzo delle garanzie registrate nel conto NOSA a copertura dei margini .....	15

5.4.5	Attivazione della procedura di inadempimento: portabilità e chiusura delle posizioni .....	15
5.4.6	Attivazione della procedura di inadempimento: utilizzo delle garanzie registrate nei conti "Terzi segregati".....	16
5.4.7	Attivazione della procedura di inadempimento del Cliente: portabilità e chiusura delle posizioni 17	
<b>5.5</b>	<b>Conto "Terzi Omnibus Segregato Lordo" (GOSA) per Clienti Indiretti.....</b>	<b>17</b>
5.5.1	Segregazione di posizioni e garanzie .....	17
5.5.2	Compensazione delle posizioni .....	17
5.5.3	Conto "Proprio" e conto "Terzi" dei conti GOSA.....	17
5.5.4	Utilizzo delle garanzie registrate nel conto GOSA a copertura dei margini .....	18
5.5.5	Attivazione della procedura di inadempimento: portabilità e chiusura delle posizioni .....	18
5.5.6	Attivazione della procedura di inadempimento: utilizzo delle garanzie registrate nei conti "Terzi segregati".....	19
5.5.7	Attivazione della procedura di inadempimento del Cliente: portabilità e chiusura delle posizioni 19	
<b>6.</b>	<b>PROCEDURA DI INADEMPIMENTO .....</b>	<b>20</b>
<b>CONTATTI.....</b>		<b>21</b>

**DOCUMENT SUMMARY**

<b>Version</b>	<b>Effective Date</b>
3.1	Aprile 2022

---

**VERSION CONTROL**

<b>Version</b>	<b>Date</b>	<b>Scope of updating</b>
3.1	Aprile 2022	Rebranding
3.0	Aprile 2021	Rebranding
2.0	November, 29 <sup>th</sup> 2017	Updated version for the introduction of "Segregated accounts under MiFIR for Indirect Clients" (i.e., GOSA and NOSA accounts) ; "House/Client account of AOA"; Fine tunings.
1.0	July, 29 <sup>th</sup> 2014	First issue of the document.

# 1. Premessa

Ai sensi dell'Articolo 39, comma 7, della Regolamentazione europea EMIR No. 648/2012, nel presente documento si illustrano i livelli di protezione associati ai vari livelli di segregazione offerti da Euronext Clearing.

I dettagli dei diversi livelli di segregazione comprendono una descrizione delle principali implicazioni giuridiche dei rispettivi livelli di segregazione offerti, comprese le informazioni sul diritto fallimentare applicabile nelle giurisdizioni competenti.

## 2. Obblighi nei confronti di Euronext Clearing

É possibile essere ammessi al Sistema in qualità di:

- Partecipanti Diretti
  - Partecipante Generale, e
  - Partecipante Individuale.

Euronext Clearing assume il ruolo di controparte dei soli Partecipanti Generali e Partecipanti Individuali (di seguito: Partecipanti Diretti).

I Partecipanti Diretti sono tenuti ad adempiere nei confronti di Euronext Clearing alle obbligazioni (incluso il pagamento dei margini) originate sia da operazioni effettuate per proprio conto, sia da operazioni effettuate per conto dei propri Clienti o Clienti Indiretti, sia – nel caso dei Partecipanti Generali - da operazioni effettuate dai Clienti Negoziatori per conto dei propri Clienti (Clienti Indiretti).

Le operazioni effettuate dal Partecipante Diretto per conto dei propri Clienti e – nel caso del Partecipante Generale – quelle effettuate dai Clienti Negoziatori possono essere registrate in conti segregati per Cliente (conti ISA) o in conti segregati per gruppi di Clienti (conti MOA e AOA).

In conformità all'Articolo 30 del Regolamento (EU) No. 600/2014 (MiFIR) e del Regolamento Delegato (EU) No. 2017/2154 che integra MiFIR per quanto riguarda le norme tecniche di regolamentazione sugli accordi di compensazione indiretta, le operazioni concluse su derivati listati dal Partecipante Diretto per conto dei suoi Clienti Indiretti e – nel caso del Partecipante Generale – quelle concluse dai suoi Clienti Negoziatori per conto dei propri Clienti (Clienti Indiretti) devono essere registrate almeno in un conto "terzi omnibus segregato netto" dedicato ai Clienti Indiretti che hanno optato per la segregazione netta (conto NOSA), o in conti "terzi omnibus segregato lordo" dedicati ai Clienti Indiretti che hanno optato per la segregazione lorda (conto GOSA), su richiesta del Partecipante Diretto.

Al fine dell'apertura di conti NOSA e GOSA, in conformità al Regolamento Delegato No. 2017/2154, il Partecipante Diretto deve assicurarsi che i Clienti siano un ente creditizio autorizzato o un'impresa d'investimento autorizzata o un'entità stabilita in un paese terzo che sarebbe considerata un ente creditizio o un'impresa di investimenti se fosse stabilita nell'Unione.

In caso di inadempimento del Partecipante Diretto, il Cliente le cui posizioni e garanzie sono registrate in un conto ISA, nelle more della trasmissione a Euronext Clearing della documentazione di portabilità, assume temporaneamente e fino ad un massimo di cinque giorni la qualifica di Partecipante Pro-tempore e l'obbligo di regolare i Margini nei confronti di Euronext Clearing come illustrato in maggior dettaglio al paragrafo 5.3 (Conti "Terzi segregati" (ISA)).

In caso di inadempimento del Partecipante Diretto, il Cliente le cui posizioni e garanzie in derivati dei Clienti (Clienti Indiretti) sono registrate in un conto "terzi omnibus segregato lordo" (conto GOSA), nelle more della trasmissione a Euronext Clearing della documentazione di portabilità e a condizione che il Partecipante Diretto fornisca o abbia fornito a Euronext Clearing i dati identificativi dei propri Clienti, assume, temporaneamente e fino ad un massimo di cinque giorni la qualifica di Partecipante Pro-tempore e l'obbligo di regolare i Margini nei confronti di Euronext Clearing come illustrato in maggior dettaglio al paragrafo 5.5 (Conto "Terzi Omnibus Segregato Lordo" (GOSA)).

## 3. Struttura dei conti

### 3.1 Conti segregati in conformità a EMIR

Euronext Clearing consente ai Partecipanti Diretti di registrare le posizioni e le garanzie nei seguenti conti segregati:

- a. Un conto "**Proprio**" dedicato alla registrazione di posizioni e garanzie del conto proprietà dello stesso Partecipante Diretto.
- b. Conti "**Terzi omnibus**" dedicati alla registrazione di posizioni e garanzie dei Clienti e/o dei Clienti Negoziatori. In maggior dettaglio:
  - 1) un conto **MOA** (Main Omnibus Account), automaticamente aperto da Euronext Clearing al momento dell'adesione del Partecipante Diretto;
  - 2) conti omnibus addizionali **AOA** (Additional Omnibus Account), apribili su richiesta del Partecipante Diretto e dedicati alla registrazione segregata di posizioni e garanzie di gruppi di Clienti e/o Clienti Negoziatori.
- c. Conti individualmente segregati **ISA** (Individual Segregated Account), apribili su richiesta del Partecipante Diretto e dedicati alla registrazione di posizioni e garanzie di Clienti o Clienti Negoziatori che abbiano optato per la segregazione individuale.

In questo caso, la procedura prevede che, al fine dell'apertura del conto, il Partecipante Diretto invii a Euronext Clearing la documentazione contenente i dati anagrafici del Cliente.

Nell'ambito del conto **MOA** di cui al paragrafo 3.1, lettera b.1), le posizioni dei Clienti Negoziatori sono registrate in due conti:

- b. 1. 1) conto "Partecipante Generale/proprio-Cliente Negoziatore";
- b. 1. 2) conto "Partecipante Generale/terzi-Cliente Negoziatore".

Nell'ambito dei conti **AOA** e **ISA** di cui al paragrafo 3.1, lettera b.2) e c), il Partecipante Diretto può registrare le posizioni e le garanzie dei Clienti in:

- c. 1) un unico conto: conto "Proprio", o
- c. 2) due conti distinti: conto "Proprio" e conto "Terzi".

### 3.2 Conti segregati per Clienti Indiretti in conformità a MiFIR

Solo relativamente ai Comparti Derivati e in conformità al Regolamento Delegato (EU) No. 2017/2154, Euronext Clearing consente ai Partecipanti Diretti di registrare le posizioni e le garanzie nei seguenti conti segregati:

- a. Conto "terzi omnibus segregato netto" (**NOSA**) apribile su richiesta del Partecipante Diretto e dedicato alla registrazione segregata di posizioni e garanzie dei Clienti Indiretti del Partecipante Diretto che hanno optato per la segregazione netta;

- b. Conto "terzi omnibus segregato lordo" (**GOSA**) apribile su richiesta del Partecipante Diretto e dedicato alla registrazione segregata di posizioni e garanzie dei Clienti Indiretti di ciascun Cliente del Partecipante Diretto che hanno optato per la segregazione lorda.

All'interno dei conti **GOSA** le posizioni dei Clienti Indiretti devono essere registrate separatamente per ogni Cliente Indiretto, attraverso i sottoconti.

Nell'ambito dei conti **NOSA** e **GOSA**, il Partecipante Diretto può registrare le posizioni e le garanzie dei Clienti Indiretti in:

- b. 1) un unico conto: conto "Proprio", o
- b. 2) due conti distinti: conto "Proprio" e conto "Terzi".

La CCP è tenuta dal Regolamento Delegato (EU) No. 2017/2154 a mantenere registrazioni separate delle posizioni di ciascun Cliente Indiretto. A tal fine il Regolamento Euronext Clearing prevede l'obbligo di apertura di appositi sottoconti per il mantenimento di posizioni separate per ogni Cliente Indiretto anche nel caso in cui il Partecipante Diretto opti per la registrazione di posizioni e garanzie dei Clienti Indiretti in due conti separati (paragrafo 3.2, lettera b.2)).



## **4. Sottoconti per le posizioni in derivati**

I Partecipanti Diretti possono richiedere a Euronext Clearing la registrazione di posizioni in derivati in appositi sottoconti dei conti di cui al paragrafo 3.1 e 3.2, lettera b).

La CCP è tenuta dal Regolamento Delegato (EU) No. 2017/2154 a mantenere registrazioni separate delle posizioni di ciascun Cliente Indiretto. A tal fine il Regolamento Euronext Clearing prevede l'obbligo di apertura di appositi sottoconti per il mantenimento di posizioni separate per ogni Cliente Indiretto nel caso in cui il Partecipante Diretto opti per la registrazione di posizioni e garanzie dei Clienti Indiretti nel conto indicato al paragrafo 3.2, lettera b).

# 5. Livelli di Protezione

## 5.1 Conto "Proprio"

### 5.1.1 SEGREGAZIONE DI POSIZIONI E GARANZIE

La registrazione delle posizioni e delle garanzie nel conto "Proprio" del Partecipante Diretto consente, in qualsiasi momento e senza indugio, di distinguere tali posizioni e garanzie:

- da posizioni e garanzie registrate nei conti Terzi (omnibus e segregati) del Partecipante Diretto medesimo per conto dei Clienti;
- da posizioni e garanzie registrate nei conti degli altri Partecipanti Diretti;
- da posizioni e garanzie di Euronext Clearing.

### 5.1.2 COMPENSAZIONE DELLE POSIZIONI

Le posizioni registrate nel conto "Proprio" possono essere compensate, in qualsiasi momento e senza indugio, solo con posizioni registrate nel medesimo conto.

### 5.1.3 UTILIZZO DELLE GARANZIE A COPERTURA DEI MARGINI

Le garanzie registrate nel conto "Proprio" sono utilizzate a copertura dei margini calcolati sulle posizioni registrate nel medesimo conto e nei relativi sottoconti.

### 5.1.4 ATTIVAZIONE DELLA PROCEDURA DI INADEMPIMENTO: PORTABILITÀ E CHIUSURA DELLE POSIZIONI

La portabilità delle garanzie e delle posizioni registrate nel conto "Proprio" non è prevista.

Le posizioni registrate nel conto "Proprio" vengono chiuse secondo quanto indicato nella procedura di inadempimento. In tale fase le posizioni registrate nel medesimo conto e nei relativi sottoconti sono compensate tra loro.

### 5.1.5 ATTIVAZIONE DELLA PROCEDURA DI INADEMPIMENTO: UTILIZZO DELLE GARANZIE REGISTRATE NEL CONTO "PROPRIO"

Le garanzie depositate nel conto "Proprio" sono utilizzate per la chiusura delle posizioni registrate nel medesimo conto e, ove occorra, per la chiusura delle posizioni registrate nei conti "Terzi omnibus" MOA e AOA, inclusi, ove esistenti, i conti "Partecipante Generale/proprio-Cliente Negoziatore" e "Partecipante Generale/terzi-Cliente Negoziatore", nonché per la chiusura delle posizioni registrate nei conti ISA, NOSA e GOSA.

Al termine della procedura di inadempimento, le garanzie registrate nel conto "Proprio" eccedenti l'importo necessario a coprire le perdite eventualmente subite e le spese ed i costi sostenuti sono restituite da Euronext Clearing al Partecipante Diretto inadempiente o al commissario liquidatore con indicazione che tali garanzie si riferiscono al conto "Proprio".

## 5.2 Conti “Terzi Omnibus” (MOA / AOA)

### 5.2.1 SEGREGAZIONE DI POSIZIONI E GARANZIE

La registrazione delle posizioni e delle garanzie in un conto MOA o AOA del Partecipante Diretto consente, in qualsiasi momento e senza indugio, di distinguere tali posizioni e garanzie:

- da posizioni e garanzie registrate nel conto “Proprio” del Partecipante Diretto medesimo;
- da posizioni e garanzie registrate negli altri conti segregati del Partecipante Diretto medesimo (AOA, ISA, NOSA o GOSA);
- da posizioni e garanzie registrate nei conti degli altri Partecipanti Diretti;
- da posizioni e garanzie di Euronext Clearing.

### 5.2.2 COMPENSAZIONE DELLE POSIZIONI

Le posizioni registrate in ciascun conto MOA o AOA possono essere compensate, in qualsiasi momento e senza indugio, solo con posizioni registrate nel medesimo conto.

### 5.2.3 CONTI “PARTECIPANTE GENERALE/PROPRIO-CLIENTE NEGOZIATORE” E “PARTECIPANTE GENERALE/TERZI-CLIENTE NEGOZIATORE”

La registrazione, nell’ambito di un conto MOA, delle posizioni di un Cliente Negoziatore in un conto “Partecipante Generale/proprio-Cliente Negoziatore” e in un conto “Partecipante Generale/terzi-Cliente Negoziatore”, consente, senza indugio e fino al momento dell’attivazione della procedura di inadempimento, di distinguere tali posizioni da quelle di altri Clienti e/o Clienti Negoziatori registrate nel medesimo conto MOA. La compensazione delle posizioni avviene fino al momento dell’attivazione della procedura di inadempimento distintamente per le posizioni registrate nel conto “Partecipante Generale/proprio-Cliente Negoziatore” e per quelle registrate nel conto “Partecipante Generale/terzi-Cliente Negoziatore”.

### 5.2.4 CONTO “PROPRIO” E CONTO “TERZI” DEL CONTO AOA

La registrazione nell’ambito del conto AOA delle posizioni del Cliente in due conti (conto “Proprio” e conto “Terzi” di cui al paragrafo 3.1, lettera c.2)) consente, in qualsiasi momento e fino al momento dell’attivazione della procedura di inadempimento, di distinguere le posizioni registrate in un conto da quelle registrate in altri conti. La compensazione delle posizioni avviene, fino al momento dell’attivazione della procedura di inadempimento, distintamente per i due conti.

### 5.2.5 UTILIZZO DELLE GARANZIE A COPERTURA DEI MARGINI

Le garanzie registrate in un conto MOA o AOA sono utilizzate a copertura dei margini calcolati sulle posizioni registrate nel medesimo conto.

Qualora, nell’ambito del conto MOA, le posizioni di uno o più Clienti Negoziatori sono registrate nei conti “Partecipante Generale/proprio-Cliente Negoziatore” e “Partecipante Generale/terzi-Cliente Negoziatore”, le garanzie registrate nel conto MOA sono utilizzate anche a copertura delle posizioni registrate in tali conti.

Qualora, nell'ambito del conto AOA, le posizioni e le garanzie sono registrate nei conti "Proprio" e "Terzi" (di cui al paragrafo 3.1, lettera c.2), fino al momento dell'attivazione della procedura di inadempimento, le garanzie registrate nel conto "Proprio", sono utilizzate a copertura delle posizioni registrate nel medesimo conto "Proprio" e le garanzie registrate nel conto "Terzi", sono utilizzate a copertura delle posizioni registrate nel medesimo conto "Terzi".

### 5.2.6 ATTIVAZIONE DELLA PROCEDURA DI INADEMPIMENTO: PORTABILITÀ E CHIUSURA DELLE POSIZIONI

Le garanzie e le posizioni registrate nei conti MOA e AOA (incluse, se presenti, le posizioni registrate nei conti "Partecipante Generale/proprio-Cliente Negoziatore" e "Partecipante Generale/terzi-Cliente Negoziatore" e/o nei relativi sottoconti e, nell'ambito del conto AOA, nel conto "Proprio" e nel conto "Terzi") sono portate al Partecipante Designato qualora:

- la documentazione richiesta a fini della portabilità al momento dell'attivazione della procedura di inadempimento sia presente in Euronext Clearing;
- entro tre ore dal verificarsi dell'inadempimento del Partecipante Diretto ai sensi dell'Articolo B.6.1.1 del Regolamento Euronext Clearing la documentazione richiesta per la portabilità sia trasmessa a Euronext Clearing.

Qualora non sia stato possibile effettuare la portabilità, le posizioni vengono chiuse secondo le modalità definite nella procedura di inadempimento.

In questa fase:

- Le posizioni dei Clienti Negoziatori registrate nei conti "Partecipante Generale/proprio-Cliente Negoziatore" e "Partecipante Generale/terzi-Cliente Negoziatore" sono compensate tra loro e con le restanti posizioni del conto MOA.

Rimane invece ferma l'impossibilità di compensare le posizioni registrate in un conto MOA con le posizioni registrate in altri conti ("Proprio", AOA, ISA, NOSA, GOSA) del Partecipante Diretto inadempiente.

- Le posizioni registrate nei conti "Proprio" e "Terzi" del conto AOA sono compensate tra loro.

Rimane invece ferma l'impossibilità di compensare le posizioni registrate in un conto AOA con le posizioni registrate in altri conti segregati ("Proprio", MOA, ISA, NOSA, GOSA ossia in altri conti AOA) del Partecipante Diretto inadempiente.

La compensazione di posizioni registrate in conti omnibus terzi MOA o AOA con posizioni registrate in altri conti ("Proprio", ISA, NOSA, GOSA e altri conti "omnibus terzi" di cui al paragrafo 3.1, lettera b)), del Partecipante Diretto inadempiente non è consentita.

### 5.2.7 ATTIVAZIONE DELLA PROCEDURA DI INADEMPIMENTO: UTILIZZO DELLE GARANZIE REGISTRATE NEI CONTI "TERZI OMNIBUS"

Qualora non sia stato possibile effettuare la portabilità, le garanzie depositate in un conto "Terzi omnibus" MOA o AOA sono utilizzate esclusivamente per la chiusura delle posizioni registrate nello stesso conto. Qualora, nell'ambito del conto MOA, le posizioni di uno o più Clienti Negoziatori sono registrate nei conti "Partecipante Generale/proprio-Clienti Negoziatori" e "Partecipante Generale/terzi-

Clients "Negoziatori", the guarantees registered in the MOA account are also used for the closure of positions registered in such accounts.

Qualora, nell'ambito del conto AOA, le garanzie sono registrate in due conti separati, conto "Proprio" e "Terzi", tali garanzie sono utilizzate indistintamente per la chiusura delle posizioni risultanti dalla compensazione tra le posizioni del conto "Proprio" e del conto "Terzi".

Al termine delle procedure di chiusura (close out) le eventuali disponibilità del conto "Terzi omnibus" MOA o AOA eccedenti l'importo necessario a coprire le perdite eventualmente subite e le spese ed i costi sostenuti per la chiusura delle posizioni registrate in tali conti sono restituite da Euronext Clearing al Partecipante Diretto inadempiente stesso o al commissario liquidatore con indicazione del conto "Terzi omnibus" a cui si riferiscono.

## **5.3 Conti "Terzi segregati" (ISA)**

### **5.3.1 SEGREGAZIONE DI POSIZIONI E GARANZIE**

La registrazione delle posizioni e delle garanzie di un Cliente in un conto ISA consente, in qualsiasi momento e senza indugio, di distinguere tali posizioni e garanzie:

- da posizioni e garanzie del relativo Partecipante Diretto;
- da posizioni e garanzie di altri Clienti del medesimo Partecipante Diretto;
- da posizioni e garanzie registrate nei conti degli altri Partecipanti Diretti;
- da posizioni e garanzie di Euronext Clearing.

### **5.3.2 COMPENSAZIONE DELLE POSIZIONI**

Le posizioni registrate in ciascun conto ISA possono essere compensate, in qualsiasi momento e senza indugio, solo con posizioni registrate nel medesimo conto ISA.

### **5.3.3 CONTO "PROPRIO" E CONTO "TERZI" DEI CONTI "TERZI SEGREGATI"**

La registrazione nell'ambito di un conto ISA di posizioni e garanzie in due conti (conto "Proprio" e conto "Terzi", come indicato al paragrafo 3.1, opzione c.2) consente di distinguere, in qualsiasi momento e fino al momento dell'attivazione della procedura di inadempimento, le posizioni e le garanzie registrate in un conto da quelle registrate nell'altro conto. La compensazione avviene fino al momento dell'attivazione della procedura di inadempimento distintamente tra i due conti.

### **5.3.4 UTILIZZO DELLE GARANZIE REGISTRATE NEI CONTI "TERZI SEGREGATI" A COPERTURA DEI MARGINI**

Le garanzie registrate in un conto ISA sono utilizzate esclusivamente a copertura dei margini calcolati sulle posizioni registrate in tale conto.

Qualora nell'ambito di un conto ISA le posizioni e le garanzie del Cliente sono registrate nei due conti "Proprio" e "Terzi" (come indicato al paragrafo 3.1, opzione c.2), fino al momento dell'attivazione della procedura di inadempimento, le garanzie registrate nel conto "Proprio", sono utilizzate a copertura delle posizioni registrate nel medesimo conto "Proprio" e le garanzie registrate nel conto "Terzi", sono utilizzate a copertura delle posizioni registrate nel medesimo conto "Terzi".

### 5.3.5 ATTIVAZIONE DELLA PROCEDURA DI INADEMPIMENTO: PORTABILITÀ E CHIUSURA DELLE POSIZIONI

Le posizioni e le garanzie registrate in un conto ISA sono portate al Partecipante Designato dal Cliente qualora:

- la documentazione richiesta a fini della portabilità al momento dell'attivazione della procedura di inadempimento sia presente in Euronext Clearing;
- se nell'arco dei cinque giorni di Euronext Clearing aperta successivi all'attivazione della procedura di inadempimento pervenga a Euronext Clearing la documentazione prevista per la portabilità e in tale arco di tempo il Cliente abbia sempre provveduto alla costituzione dei margini.

Qualora non sia stato possibile effettuare la portabilità, le posizioni vengono chiuse secondo le modalità definite nella procedura di inadempimento.

In questa fase, le posizioni registrate nel conto "Proprio" e nel conto "Terzi" del conto ISA sono compensate tra loro. Rimane invece ferma l'impossibilità di compensare le posizioni registrate nel conto ISA con le posizioni registrate negli altri conti ("Proprio", MOA, AOA, NOSA, GOSA e altri ISA) del Partecipante Diretto inadempiente.

### 5.3.6 ATTIVAZIONE DELLA PROCEDURA DI INADEMPIMENTO: UTILIZZO DELLE GARANZIE REGistrate NEI CONTI "TERZI SEGREGATI"

Qualora non sia stato possibile effettuare la portabilità, le garanzie depositate in ciascun conto ISA sono utilizzate esclusivamente per la chiusura delle posizioni registrate in detto conto.

Qualora, nell'ambito del conto ISA, le garanzie sono registrate in due conti separati, conto "Proprio" e "Terzi", tali garanzie sono utilizzate indistintamente per la chiusura delle posizioni risultanti dalla compensazione delle posizioni registrate nel conto "Proprio" e nel conto "Terzi".

Al termine delle procedure di chiusura (close out), le eventuali disponibilità di ciascun conto ISA eccedenti l'importo necessario a coprire le perdite eventualmente subite e le spese ed i costi sostenuti per la chiusura del corrispondente conto ISA sono restituite da Euronext Clearing al Cliente.

## 5.4 Conto "Terzi Omnibus Segregato Netto" (NOSA) per Clienti Indiretti

### 5.4.1 SEGREGAZIONE DI POSIZIONI E GARANZIE

La registrazione delle posizioni e delle garanzie di un Cliente Indiretto in un conto NOSA consente, in qualsiasi momento e senza indugio, di distinguere tali posizioni e garanzie:

- da posizioni e garanzie del relativo Partecipante Diretto;
- da posizioni e garanzie dei Clienti del Partecipante Diretto;
- da posizioni e garanzie registrate nei conti degli altri Partecipanti Diretti;
- da posizioni e garanzie di Euronext Clearing.

#### 5.4.2 COMPENSAZIONE DELLE POSIZIONI

Le posizioni registrate in ciascun conto NOSA possono essere compensate, in qualsiasi momento e senza indugio, solo con posizioni registrate nel medesimo conto NOSA.

#### 5.4.3 CONTO "PROPRIO" E CONTO "TERZI" DEI CONTI NOSA

La registrazione nell'ambito di un conto NOSA di posizioni dei Clienti Indiretti in due conti (conto "Proprio" e conto "Terzi", come indicato al paragrafo 3.2, opzione c.2) consente di distinguere, in qualsiasi momento e fino al momento dell'attivazione della procedura di inadempimento, le posizioni e le garanzie registrate in un conto da quelle registrate nell'altro conto. La compensazione avviene fino al momento dell'attivazione della procedura di inadempimento distintamente tra i due conti.

#### 5.4.4 UTILIZZO DELLE GARANZIE REGISTRATE NEL CONTO NOSA A COPERTURA DEI MARGINI

Le garanzie registrate in un conto NOSA sono utilizzate esclusivamente a copertura dei margini calcolati sulle posizioni registrate in tale conto.

Le garanzie del conto NOSA sono segregate a livello di conto.

Qualora nell'ambito di un conto NOSA le posizioni e le garanzie sono registrate nei due conti "Proprio" e "Terzi" (come indicato al paragrafo 3.2, lettera b.2), fino al momento dell'attivazione della procedura di inadempimento, le garanzie registrate nel conto "Proprio", sono utilizzate a copertura delle posizioni registrate nel medesimo conto "Proprio" e le garanzie registrate nel conto "Terzi", sono utilizzate a copertura delle posizioni registrate nel medesimo conto "Terzi".

#### 5.4.5 ATTIVAZIONE DELLA PROCEDURA DI INADEMPIMENTO: PORTABILITÀ E CHIUSURA DELLE POSIZIONI

Ai sensi dell'Articolo 48(5) e (6) del Regolamento EMIR, indipendentemente dalla struttura del conto – conti individuali segregati o omnibus – la CCP, come minimo, si impegna per contratto ad avviare le procedure per il trasferimento delle attività e delle posizioni detenute per conto dei Clienti dal Partecipante Diretto inadempiente a un altro Partecipante Designato dall'insieme dei Clienti.

La portabilità delle posizioni e delle garanzie è un obbligo di mezzi, poiché l'Articolo 48 del Regolamento EMIR non richiede che la CCP trasferisca, in tutti i casi, le posizioni e le garanzie del Partecipante Diretto inadempiente. In particolare, l'Articolo 48 prevede che se il trasferimento verso un altro Partecipante Diretto non ha avuto luogo per un qualsiasi motivo entro un periodo di trasferimento predefinito, la CCP può liquidare le attività e le posizioni detenute dal Partecipante Diretto inadempiente per conto dei suoi Clienti. In conformità con MiFIR e con il Regolamento Delegato (UE) No. 2017/2154, le attività e le posizioni dei Clienti Indiretti beneficiano della protezione degli Articoli 39 e 48 EMIR. Pertanto, le regole di comportamento EMIR in materia di trasferimento e liquidazione si applicano anche alle posizioni e alle garanzie dei Clienti Indiretti registrati nei conti GOSA e NOSA del Partecipante Diretto inadempiente con riferimento ai derivati.

Detto questo, le posizioni e le garanzie registrate in un conto NOSA vengono trasferite al Partecipante designato dai Clienti Indiretti se:

- la documentazione richiesta a fini della portabilità al momento dell'attivazione della procedura di inadempimento sia presente in Euronext Clearing;

- entro tre ore dal verificarsi dell'inadempimento del Partecipante la documentazione richiesta per la portabilità sia trasmessa a Euronext Clearing.

Qualora non sia stato possibile effettuare la portabilità, le posizioni vengono chiuse secondo le modalità definite nella procedura di inadempimento.

In questa fase, le posizioni registrate nel conto "Proprio" e nel conto "Terzi" del conto NOSA sono compensate tra loro. Rimane invece ferma l'impossibilità di compensare le posizioni registrate nel conto NOSA con le posizioni registrate negli altri conti ("Proprio", MOA, AOA, ISA, GOSA e altri NOSA) del Partecipante Diretto inadempiente.

#### **5.4.6 ATTIVAZIONE DELLA PROCEDURA DI INADEMPIMENTO: UTILIZZO DELLE GARANZIE REGISTRATE NEI CONTI "TERZI SEGREGATI"**

Qualora non sia stato possibile effettuare la portabilità, le garanzie depositate in un conto NOSA sono utilizzate esclusivamente per la chiusura delle posizioni registrate in detto conto.

Qualora, nell'ambito del conto NOSA, le garanzie sono registrate in due conti separati, conto "Proprio" e "Terzi", tali garanzie sono utilizzate indistintamente per la chiusura delle posizioni risultanti dalla compensazione delle posizioni registrate nel conto "Proprio" e nel conto "Terzi".

Al termine delle procedure di chiusura (close out), le eventuali disponibilità di ciascun conto NOSA eccedenti l'importo necessario a coprire le perdite eventualmente subite e le spese ed i costi sostenuti per la chiusura dello stesso conto sono restituite da Euronext Clearing al Partecipante Diretto inadempiente stesso o al commissario liquidatore con indicazione del conto NOSA a cui si riferiscono, come da articolo B.6.2.3 (paragrafo 3).



#### 5.4.7 ATTIVAZIONE DELLA PROCEDURA DI INADEMPIMENTO DEL CLIENTE: PORTABILITÀ E CHIUSURA DELLE POSIZIONI

In caso di inadempienza di un Cliente, il Partecipante Diretto deve:

- Continuare ad adempiere le obbligazioni con Euronext Clearing;
- Attivare le procedure per la gestione dell'inadempienza del Cliente che include il trasferimento delle garanzie e delle posizioni
- contrattuali dei Clienti Indiretti, ove è stato firmato un accordo di portabilità.

### 5.5 Conto "Terzi Omnibus Segregato Lordo" (GOSA) per Clienti Indiretti

#### 5.5.1 SEGREGAZIONE DI POSIZIONI E GARANZIE

La registrazione delle posizioni e delle garanzie di un Cliente Indiretto in un conto GOSA consente, in qualsiasi momento e senza indugio, di distinguere tali posizioni e garanzie:

- da posizioni e garanzie del relativo Partecipante Diretto;
- da posizioni e garanzie di Clienti del Partecipante Diretto;
- da posizioni e garanzie registrate nei conti degli altri Partecipanti Diretti;
- da posizioni e garanzie di Clienti Indiretti di altri Clienti del medesimo Partecipante Diretto;
- da posizioni e garanzie di Euronext Clearing.

Nei conti GOSA, le posizioni dei Clienti Indiretti devono essere tenute separatamente per ciascun Cliente Indiretto, attraverso i sottoconti. La registrazione nei sottoconti consente, in qualsiasi momento e senza indugio, di distinguere le posizioni di un Cliente Indiretto da quelle di altri Clienti Indiretti registrati nello stesso conto GOSA.

#### 5.5.2 COMPENSAZIONE DELLE POSIZIONI

Le posizioni in ciascun GOSA sono detenute in sottoconti. Le posizioni sono compensate, in qualsiasi momento e senza indugio, con posizioni detenute solo nello stesso sottoconto.

#### 5.5.3 CONTO "PROPRIO" E CONTO "TERZI" DEI CONTI GOSA

La registrazione nell'ambito di un conto GOSA di posizioni e garanzie dei Clienti Indiretti in due conti (conto "Proprio" e conto "Terzi", come indicato al paragrafo 3.2, opzione c.2) consente di distinguere, in qualsiasi momento e fino al momento dell'attivazione della procedura di inadempimento, le posizioni e le garanzie registrate in un conto da quelle registrate nell'altro conto. La compensazione avviene fino al momento dell'attivazione della procedura di inadempimento distintamente per ogni sottoconto.

#### 5.5.4 UTILIZZO DELLE GARANZIE REGISTRATE NEL CONTO GOSA A COPERTURA DEI MARGINI

Le garanzie registrate in un conto GOSA sono utilizzate esclusivamente a copertura dei margini calcolati sulle posizioni registrate in tale conto.

Qualora nell'ambito di un conto GOSA le posizioni e le garanzie sono registrate nei due conti "Proprio" e "Terzi" (come indicato al paragrafo 3.2, lettera b.2), fino al momento dell'attivazione della procedura di inadempimento, le garanzie registrate nel conto "Proprio", sono utilizzate a copertura delle posizioni registrate nel medesimo conto "Proprio" e le garanzie registrate nel conto "Terzi", sono utilizzate a copertura delle posizioni registrate nel medesimo conto "Terzi".

#### 5.5.5 ATTIVAZIONE DELLA PROCEDURA DI INADEMPIMENTO: PORTABILITÀ E CHIUSURA DELLE POSIZIONI

Ai sensi dell'Articolo 48(5) e (6) del Regolamento EMIR, indipendentemente dalla struttura del conto – conti individuali segregati o omnibus – la CCP, come minimo, si impegna per contratto ad avviare le procedure per il trasferimento delle attività e delle posizioni detenute per conto dei Clienti dal Partecipante Diretto inadempiente a un altro Partecipante Diretto designato dall'insieme dei Clienti,

La portabilità delle posizioni e delle garanzie è un obbligo di mezzi, poiché l'articolo 48 del Regolamento EMIR non richiede che la CCP trasferisca, in tutti i casi, le posizioni e le garanzie del Partecipante Diretto inadempiente. In particolare, l'Articolo 48 prevede che se il trasferimento verso un altro Partecipante Diretto non ha avuto luogo per un qualsiasi motivo entro un periodo di trasferimento predefinito, la CCP può liquidare le attività e le posizioni detenute dal Partecipante Diretto inadempiente per il conto dei suoi Clienti. In conformità con MiFIR e con il Regolamento Delegato (UE) No. 2017/2154, le attività e le posizioni dei Clienti Indiretti beneficiano della protezione degli Articoli 39 e 48 EMIR. Pertanto, le regole di comportamento EMIR in materia di trasferimento e liquidazione si applicano anche alle posizioni e alle garanzie dei Clienti Indiretti registrati nei conti GOSA e NOSA del Partecipante Diretto inadempiente con riferimento ai derivati.

Detto questo, le posizioni e le garanzie registrate in un conto GOSA vengono trasferite al Partecipante Designato dai Clienti Indiretti qualora:

- la documentazione richiesta a fini della portabilità al momento dell'attivazione della procedura di inadempimento sia presente in Euronext Clearing
- se nell'arco dei cinque giorni di Euronext Clearing aperti successivi all'attivazione della procedura di inadempimento pervenga a Euronext Clearing la documentazione prevista per la portabilità e in tale arco di tempo il Cliente abbia sempre provveduto alla costituzione dei margini.

Qualora non sia stato possibile effettuare la portabilità, le posizioni vengono chiuse secondo le modalità definite nella procedura di inadempimento.

In questa fase, le posizioni registrate nei sottoconti del conto GOSA sono compensate tra loro. Rimane invece ferma l'impossibilità di compensare le posizioni registrate nel conto GOSA con le posizioni registrate negli altri conti ("Proprio", MOA, AOA, ISA, NOSA e altri GOSA) del Partecipante Diretto inadempiente.

In questa fase, le posizioni registrate nel conto "Proprio" e nel conto "Terzi" del conto GOSA sono compensate tra loro. Rimane invece ferma l'impossibilità di compensare le posizioni registrate nel

conto GOSA con le posizioni registrate negli altri conti ("Proprio", MOA, AOA, ISA, NOSA e altri GOSA) del Partecipante Diretto inadempiente.

### 5.5.6 ATTIVAZIONE DELLA PROCEDURA DI INADEMPIMENTO: UTILIZZO DELLE GARANZIE REGistrate NEI CONTI "TERZI SEGREGATI"

Qualora non sia stato possibile effettuare la portabilità, le garanzie depositate in un conto GOSA sono utilizzate esclusivamente per la chiusura delle posizioni registrate in detto conto.

Qualora, nell'ambito del conto GOSA, le garanzie sono registrate in due conti separati, conto "Proprio" e "Terzi", tali garanzie sono utilizzate indistintamente per la chiusura delle posizioni risultanti dalla compensazione delle posizioni registrate nel conto "Proprio" e nel conto "Terzi".

Al termine delle procedure di chiusura (close out) le eventuali disponibilità di ciascun conto GOSA eccedenti l'importo necessario a coprire le perdite eventualmente subite e le spese ed i costi sostenuti per la chiusura dello stesso conto sono restituite da Euronext Clearing al Partecipante Diretto inadempiente stesso o al commissario liquidatore (o al Cliente) con indicazione del conto GOSA e dei relativi sottoconti a cui si riferiscono, come da articolo B.6.2.3 (paragrafo 3).

### 5.5.7 ATTIVAZIONE DELLA PROCEDURA DI INADEMPIMENTO DEL CLIENTE: PORTABILITÀ E CHIUSURA DELLE POSIZIONI

In caso di inadempienza di un Cliente, il Partecipante Diretto deve:

- Continuare ad adempiere le obbligazioni con Euronext Clearing;
- Attivare le procedure per la gestione dell'inadempienza del Cliente che include il trasferimento delle garanzie e delle posizioni contrattuali dei Clienti Indiretti, ove è stato firmato un accordo di portabilità.

In caso di inadempienza di un Cliente Negoziatore, che agisce da intermediario per il servizio di Clearing Indiretto nei casi di cui all'articolo B.6.1.1, paragrafo 1, lettera b) e al paragrafo 4, il Partecipante Generale è responsabile della chiusura delle Posizioni Contrattuali del Cliente Negoziatore inadempiente, salvo diversamente previsto dagli accordi di compensazione indiretta in relazione all'attivazione delle procedure di porting per il trasferimento delle posizioni contrattuali e delle garanzie dei Clienti Indiretti.

## 6. Procedura di Inadempimento

Euronext Clearing è legittimata alla gestione delle procedure d'inadempimento di un Partecipante Diretto in forza del Testo Unico della Finanza d.lgs. n. 58 del 24 febbraio 1998 (c.d. "T.U.F. ") e dell'articolo 48 del Regolamento Europeo n. 648/2012 (EMIR).

Tale impianto normativo consente a Euronext Clearing di stabilire procedure e di intraprendere le conseguenti azioni in caso di inadempimento o insolvenza da parte di uno o più Partecipanti Diretti al fine di assicurare la stabilità e l'efficienza del Sistema.

In conformità con quanto descritto nei paragrafi precedenti, la procedura relativa alla gestione dell'inadempimento di un Partecipante Diretto applicata da Euronext Clearing ai sensi dell'Articolo B.6.2.1 del Regolamento prevede che, in conformità con il Regolamento EMIR in materia di segregazione e portabilità, Euronext Clearing trasferisce ad un altro partecipante garanzie e posizioni dei conti che rientrano nelle fattispecie di cui all'Articolo 48 del Regolamento EMIR nel caso in cui la documentazione sia stata trasmessa secondo i termini e le condizioni ivi descritti.

Il quadro normativo italiano prevede che sia la portabilità sia i diritti di restituzione delle garanzie siano opponibili nei confronti di un Partecipante Diretto inadempiente (anche nel caso dell'apertura della procedura di insolvenza nei confronti di tale Partecipante Diretto).

In particolare si fa riferimento all'articolo 79-septies del Testo Unico della Finanza come modificato di recente, che prevede, inter alia, che:

- i) I margini e le altre garanzie acquisite da una controparte centrale a garanzia dell'adempimento degli obblighi derivanti dall'attività di liquidazione svolta a favore dei propri partecipanti non possono essere oggetto di azioni esecutive o cautelari da parte dei creditori dei singoli partecipanti o del soggetto che gestisce la controparte centrale, anche in caso di apertura di procedure concorsuali. Le garanzie acquisite possono essere utilizzate solo ai sensi del Regolamento EMIR.
- ii) L'apertura di una procedura di insolvenza nei confronti di un partecipante non pregiudica l'adozione e l'efficacia delle misure contemplate dall'articolo 48 dell'EMIR dalla controparte centrale, in conformità allo stesso articolo, finalizzata alla gestione delle posizioni del partecipante insolvente e in perseguimento della portabilità dello stesso o il ritorno di quest'ultimo ai clienti, come previsto dal citato regolamento. Tali misure non possono essere dichiarate inefficaci in virtù dell'applicazione di altre disposizioni legali.

In particolare, l'articolo 79-septies del Testo Unico della Finanza protegge chiaramente le garanzie acquisite da Euronext Clearing in conformità ai requisiti del Regolamento EMIR, incluso l'evento di insolvenza di un partecipante. Poiché l'Articolo 48 (5-6) del Regolamento EMIR prevede il meccanismo della portabilità e l'Articolo 48 (7) del Regolamento EMIR prevede che tutti i saldi in essere debbano essere restituiti ai Clienti del Partecipante inadempiente, ne consegue che l'articolo 79-septies del Testo Unico della Finanza riconosce, anzi esige, che Euronext Clearing utilizzi le garanzie registrate in conti segregati solo per tali scopi, anche in uno scenario di default.

Quanto sopra è valido anche in caso di inadempienza di un Partecipante non italiano (EEA). Ciò presuppone che la giurisdizione del Partecipante abbia recepito l'Articolo 8 della Direttiva 98/26/CE, secondo cui, in caso di apertura di una procedura di insolvenza nei confronti di un partecipante in un sistema, i diritti e gli obblighi derivanti da, o in connessione con, la partecipazione di quel partecipante sarà determinata dalla legge che governa quel sistema.

# Contatti

## Operations

[ccp-operations@euronext.com](mailto:ccp-operations@euronext.com)

+39 06 32395 321

+39 06 32395 303

---

This document is for information purposes only. The information and materials contained in this document are provided 'as is' and This publication is for information purposes only and is not a recommendation to engage in investment activities. This publication is provided "as is" without representation or warranty of any kind. Whilst all reasonable care has been taken to ensure the accuracy of the content, Euronext does not guarantee its accuracy or completeness. Euronext will not be held liable for any loss or damages of any nature ensuing from using, trusting or acting on information provided. No information set out or referred to in this publication shall form the basis of any contract. The creation of rights and obligations in respect of financial products that are traded on the exchanges operated by Euronext's subsidiaries shall depend solely on the applicable rules of the market operator. All proprietary rights and interest in or connected with this publication shall vest in Euronext. No part of it may be redistributed or reproduced in any form without the prior written permission of Euronext.

Euronext refers to Euronext N.V. and its affiliates. Information regarding trademarks and intellectual property rights of Euronext is located at [euronext.com/terms-use](https://euronext.com/terms-use).

© 2022, Euronext N.V. - All rights reserved.



[www.euronext.com/it/post-trade/euronext-clearing](http://www.euronext.com/it/post-trade/euronext-clearing)